



**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,  
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO**

**“MODELO DE GESTIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA  
DIRECTMARKET CÍA. LTDA.”**

**MARÍA JAEL LUDEÑA SALAZAR**

**Tesis presentada como requisito previo a la obtención del grado  
de:**

**INGENIERA EN FINANZAS, CONTADORA PÚBLICA -  
AUDITORA**

**AÑO 2013**

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**  
**INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA**  
**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

María Jael Ludeña Salazar

**DECLARO QUE:**

El proyecto de grado denominado “MODELO DE GESTIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA DIRECTMARKET CÍA. LTDA.”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que se indican en texto del presente trabajo y cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de grado en mención.

Sangolquí, mayo de 2013

---

María Jael Ludeña Salazar

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**  
**INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA**

**CERTIFICADO**

Eco. Lorenzo Armijos

Eco. Fernando Beltrán

**CERTIFICAN**

Que el trabajo titulado “MODELO DE GESTIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA DIRECTMARKET CÍA. LTDA.”, realizado por María Jael Ludeña Salazar ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a que el presente proyecto de grado cumple con una investigación profunda y adecuada sobre el tema ya mencionado, se recomienda su posterior publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf).

Autorizan a María Jael Ludeña Salazar que lo entregue al Eco. Juan Lara, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, mayo de 2013

\_\_\_\_\_  
Eco. Lorenzo Armijos

DIRECTOR

\_\_\_\_\_  
Eco. Fernando Beltrán

CODIRECTOR

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**  
**INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA**

**AUTORIZACIÓN**

Yo, María Jael Ludeña Salazar

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “MODELO DE GESTIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA DIRECTMARKET CÍA. LTDA.”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, mayo de 2013

---

María Jael Ludeña Salazar

## DEDICATORIA

A Dios por brindarme la fortaleza y la sabiduría para la culminación con éxito del presente trabajo.

A mis padres Marco y Marilyn, por su amor infinito, por sus consejos, por darme siempre su apoyo; y, que a pesar de la distancia y de tenerlos junto a mí todos los días, ellos son mi fuerza y motor para salir adelante y sin ellos no hubiera podido alcanzar este logro.

A mis hermanas Vanessa y Lady, por ser mi ejemplo y por todo su cariño.

A mis queridos sobrinos Irvin, Josué y Thiago, pequeños que con sus sonrisas y gestos llenan mi vida de alegría.

A Henry, por brindarme su amor, ser mi compañero y amigo en todo momento; y, por ser esa persona incondicional que me ha dado su apoyo, la fuerza y el valor para seguir adelante en los momentos más difíciles.

María Jael

## AGRADECIMIENTO

A Dios, porque sin su infinito amor, su guía y bendiciones no hubiera sido posible culminar este trabajo.

De todo corazón agradezco a mis padres Marco y Marilyn, por ser un pilar fundamental en mi vida, a mis hermanas Vanessa y Lady y a mis adorables sobrinos.

A Henry, por ser mi complemento y ser incondicional, gracias por todo su apoyo y paciencia.

A toda mi familia, a mis tíos y tías, primos y primas; por toda la confianza y consejos brindados.

A mis entrañables amigas, por brindarme su apoyo, su compañía, su confianza y su sincera amistad. Siempre las llevo en mi corazón.

A mi Director y Codirector, por su buena voluntad, por todas las recomendaciones dadas y por ser la guía para el desarrollo de este trabajo.

A los ejecutivos de la empresa Directmarket Cía. Ltda. por haberme brindado la confianza, el apoyo y haberme facilitado toda la información requerida para la elaboración del presente trabajo.

María Jael

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD .....	i
CERTIFICADO.....	ii
AUTORIZACIÓN .....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO .....	v
RESUMEN EJECUTIVO .....	1
EXECUTIVE SUMMARY.....	3
Capítulo I.....	5
1. Descripción de la Empresa .....	5
1.1. Generalidades. ....	5
1.2. Antecedentes.....	8
1.3. Base legal.....	9
1.4. La compañía. ....	10
1.4.1. Reseña histórica.....	10
1.4.2. Organización interna.....	16
1.4.2.1. Organigramas. ....	16
1.4.2.2. Descripción de funciones.....	19
1.4.3. Filosofía empresarial. ....	25
1.4.3.1. Misión.....	25
1.4.3.2. Visión. ....	25
1.4.3.3. Objetivos empresariales.....	26
1.4.4. Estrategias corporativas.....	26
1.4.5. Línea de provisión de bienes y servicios de la empresa.....	27
Capítulo II.....	31
2. Análisis Situacional .....	31

2.1. Macro ambiente.....	31
2.1.1. Aspecto político.....	31
2.1.2. Aspecto económico.....	35
2.1.2.1. Riesgo país.....	35
2.1.2.2. Producto interno bruto real. (PIB).....	38
2.1.2.3. Inflación.....	40
2.1.2.4. Índice de precios al consumidor.....	42
2.1.2.5. Índice de precios al productor.....	44
2.1.2.6. Tasas de interés.....	45
2.1.2.7. Balanza comercial.....	48
2.1.3. Aspecto socio-cultural.....	52
2.1.3.1. Empleo.....	52
2.1.3.2. Desempleo.....	54
2.1.3.3. Subempleo.....	56
2.2. Micro ambiente.....	57
2.2.1. Mercado.....	57
2.2.2. Clientes.....	64
2.2.3. Competencia.....	66
2.2.4. Proveedores.....	68
2.3. Procesos internos.....	71
2.3.1. Organización de la empresa.....	71
2.3.2. Departamento administrativo-financiero.....	72
2.3.3. Departamento de recursos humanos.....	75
2.3.4. Departamento de proyectos.....	77
2.3.5. Departamento de ventas.....	78
2.3.6. Departamento de importaciones.....	81
2.4. Análisis FODA.....	84



2.4.1. Matriz de análisis externo.....	84
2.4.1.1. Matriz resumen de oportunidades.....	84
2.4.1.2. Matriz resumen de amenazas.....	86
2.4.2. Matriz de análisis interno .....	87
2.4.2.1. Matriz resumen de fortalezas.....	87
2.4.2.2. Matriz resumen de debilidades.....	88
2.4.3. .Matriz FODA priorizada. ....	89
Capítulo III .....	90
3. Diagnóstico de la Situación Interna del Área Financiera .....	90
3.1. Análisis de los estados financieros básicos. ....	90
3.1.1. Análisis horizontal.....	90
3.1.1.1. Análisis horizontal del balance general.....	90
3.1.1.2. Análisis horizontal del estado de resultados.....	99
3.1.2. Análisis vertical. ....	107
3.1.2.1. Análisis vertical del balance general.....	107
3.1.2.2. .Análisis vertical del estado de resultados.....	114
3.2. Análisis de índices y razones financieras. ....	117
3.2.1. Análisis de liquidez. ....	118
3.2.2. Análisis de endeudamiento.....	119
3.2.3. Análisis de actividad.....	121
3.2.4. Análisis de rentabilidad. ....	123
3.2.5. Método de análisis DuPont.....	125
Capítulo IV .....	131
4. Propuesta de un Modelo de Gestión Financiera .....	131
4.1. Modelo de gestión financiera. ....	131
4.2. Formulación de un modelo de gestión financiera.....	131
4.3. Gestión financiera a corto plazo. ....	132

4.3.1. Gestión de capital de trabajo .....	132
4.3.1.1. Gestión financiera de cuentas por cobrar. ....	134
4.3.1.2. Gestión financiera de cuentas por pagar.....	143
4.3.1.3. Políticas y fuentes de financiamiento a corto plazo. ....	149
4.4. Gestión financiera a largo plazo. ....	159
4.4.1. Políticas y fuentes de financiamiento a largo plazo. ....	159
4.4.1.1. Valores de renta variable .....	160
4.4.1.2. Valores de renta fija.....	163
4.4.2. Política de retribución al capital. ....	169
4.4.2.1. Política de dividendos.....	169
4.5. Pronósticos .....	171
4.5.1. Métodos de pronósticos.....	172
4.5.2. Parámetros de selección del método de pronóstico.....	175
4.5.2.1. Disponibilidad de datos. ....	175
4.5.2.2. Validez de los datos.....	175
4.5.2.3. Número y tipo de variables.....	176
4.5.2.4. Grado de exactitud requerido. ....	176
4.5.2.5. Recursos disponibles. ....	176
4.5.2.6. Horizonte de tiempo. ....	176
4.5.2.7. Análisis costo-beneficio del método elegido.....	176
4.5.3. Aspectos a considerar para elaborar un pronóstico. ....	176
4.5.3.1. Propósito.....	176
4.5.3.2. Personal especializado.....	177
4.5.3.3. Oportunidad de los resultados. ....	177
4.5.3.4. Comprensibilidad. ....	177
4.5.3.5. Flexibilidad.....	177
4.5.4. Ventajas del uso de pronósticos en las empresas. ....	177

4.5.5. Propuesta de método de pronóstico para Directmarket Cía. Ltda. ....	178
4.5.5.1. Método de tasa de crecimiento. ....	178
4.6. Presupuestos. ....	180
4.6.1. Importancia de los presupuestos en las organizaciones.....	180
4.6.2. Clasificación de los presupuestos. ....	181
4.6.3. Políticas de presupuesto propuestas para Directmarket Cía. Ltda. ....	182
4.7. Estados financieros proforma. ....	184
Capítulo V .....	186
5. Evaluación del Modelo de Gestión Financiera.....	186
5.1. Elaboración de los pronósticos de ventas. ....	186
5.2. Elaboración de presupuestos .....	190
5.3. Elaboración de estados financieros proforma.....	191
5.3.1. Estado de resultados presupuestado. ....	192
5.3.2. Estado de flujo de efectivo presupuestado. ....	193
5.3.3. Balance general presupuestado.....	194
5.4. Análisis de sensibilidad. ....	196
5.4.1. Escenario optimista.....	196
5.4.2. Escenario pesimista. ....	199
Capítulo VI .....	202
6. Conclusiones y Recomendaciones.....	202
6.1. Conclusiones.....	202
6.2. Recomendaciones. ....	204
Lista de Referencias.....	206

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1	
Características de las MIPYMES en Ecuador .....	8
Tabla 2	
Repartición del Capital .....	12
Tabla 3	
Reformas de Estatutos y Aumento de Capital .....	12
Tabla 4	
Integración del Capital.....	13
Tabla 5	
Línea de provisión de bienes de representación exclusiva de Directmarket Cía. Ltda. ....	29
Tabla 6	
Riesgo País (EMBI) Latinoamérica, expresado en puntos .....	37
Tabla 7	
Precio del Barril de Petróleo, expresado en dólares por barril .....	60
Tabla 8	
Empresas Operadoras de petróleo en el Ecuador .....	62
Tabla 9	
Empresas de Transporte y Almacenamiento de Crudo en el Ecuador .....	63
Tabla 10	
Empresas de Refinación de Crudo en el Ecuador.....	63
Tabla 11	
Clientes Directmarket Cía. Ltda. por segmento .....	65
Tabla 12	
Principales Competidores de Directmarket Cía. Ltda. ....	67
Tabla 13	
Listado de Proveedores de Directmarket Cía. Ltda. ....	69
Tabla 14	
Gestión por Departamentos Directmarket Cía. Ltda. ....	72
Tabla 15	
Matriz Resumen de Oportunidades de Directmarket Cía. Ltda.....	85

Tabla 16	
Matriz Resumen de Amenazas de Directmarket Cía. Ltda. ....	86
Tabla 17	
Matriz Resumen de Fortalezas de Directmarket Cía. Ltda.....	87
Tabla 18	
Matriz resumen de debilidades de Directmarket Cía. Ltda. ....	88
Tabla 19	
Matriz FODA Priorizada de Directmarket Cía. Ltda. ....	89
Tabla 20	
Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda.....	91
Tabla 21	
Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses).....	94
Tabla 22	
Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2011 y 2012, expresado en dólares estadounidenses).....	97
Tabla 23	
Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009 y 2010, expresado en dólares estadounidenses).....	100
Tabla 24	
Costo de Ventas de Productos Importados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009 y 2010, expresado en dólares estadounidenses).....	101
Tabla 25	
Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses).....	102
Tabla 26	
Costo de Ventas de Productos Importados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses).....	103
Tabla 27	
Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2011 y 2012, expresado en dólares estadounidenses).....	105
Tabla 28	
Análisis Vertical del Balance General (Años: 2009, 2010, 2011 y 2012, en dólares estadounidenses).....	108

Tabla 29	
Composición de Cuentas por Cobrar de Directmarket Cía. Ltda.	
(Años: 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses) .....	110
Tabla 30	
Composición del Activo Fijo de Directmarket Cía. Ltda.	
(Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses) .....	111
Tabla 31	
Composición del Patrimonio de Directmarket Cía. Ltda.	
(Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses) .....	114
Tabla 32 .....	115
Tabla 33	
Razones de Liquidez de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012) .....	118
Tabla 34	
Razones de Endeudamiento de Directmarket Cía. Ltda.	
(Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses) .....	120
Tabla 35	
Razones de Actividad de Directmarket Cía. Ltda.	
(Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses) .....	121
Tabla 36	
Razones de Rentabilidad de Directmarket Cía. Ltda.....	123
Tabla 37	
Identidad DuPont .....	126
Tabla 38	
Ciclo de Conversión del Efectivo de la Empresa Directmarket Cía. Ltda.	
(Años 2009-2012, expresado en días) .....	133
Tabla 39	
Condiciones actuales de crédito de Directmarket Cía. Ltda.....	135
Tabla 40	
Plazo Promedio de Cobro Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012).....	136
Tabla 41	
Instrumentos de cobro propuestos para Directmarket Cía. Ltda. ....	139
Tabla 42	
Condiciones de crédito propuestas para Directmarket Cía. Ltda. ....	140

Tabla 43	
Plazo Promedio de Pago Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012).....	144
Tabla 44	
Balance General Directmarket Cía. Ltda. con deuda reestructurada	
Años (2009-2012).....	146
Tabla 45	
Análisis de Liquidez Directmarket. Cía. Ltda. con deuda reestructurada	
(Años 2009-2012).....	147
Tabla 46	
Ventajas y desventajas del financiamiento interno.....	151
Tabla 47	
Características y requisitos del Factoring.....	154
Tabla 48	
Tipos de Factoring.....	154
Tabla 49	
Costos de Fuentes de Financiamiento .....	155
Tabla 50	
Comparación fuente de financiamiento interno y externo de	
Directmarket Cía. Ltda. ....	158
Tabla 51	
Tipos de acciones.....	161
Tabla 52	
Clases de valores de renta fija .....	164
Tabla 53	
Comparación tasas de interés y rendimiento en obligaciones financieras.....	168
Tabla 54	
Métodos de pronósticos .....	172
Tabla 55	
Métodos cuantitativos de pronósticos.....	174
Tabla 56	
Precisión y costo de los métodos cuantitativos de pronóstico.....	175
Tabla 57	
Clasificación de los presupuestos .....	181

Tabla 58	
Costo de ventas promedio para Directmarket Cía. Ltda.....	183
Tabla 59	
Ventas históricas en unidades de Directmarket Cía. Ltda. ....	187
Tabla 60	
Aplicación Métodos Pronósticos de Ventas para Directmarket Cía. Ltda. ....	188
Tabla 61	
Cálculo de promedios móviles .....	188
Tabla 62	
Tasa de crecimiento anual de ventas Directmarket Cía. Ltda. ....	189
Tabla 63	
Datos elaboración de estados financieros proforma Directmarket Cía. Ltda. ....	191
Tabla 64	
Estado de Resultados Presupuestado de Directmarket Cía. Ltda. ....	192
Tabla 65	
Flujo de efectivo de operación presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.....	193
Tabla 66	
Flujo de efectivo de financiamiento presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.....	194
Tabla 67	
Flujo de efectivo neto presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.....	194
Tabla 68	
Balance General Presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.....	195
Tabla 69	
Matriz de Resultados de la situación financiera de Directmarket Cía. Ltda. para los próximos cinco años.....	196
Tabla 70	
Parámetros Escenario Optimista Directmarket Cía. Ltda.....	197
Tabla 71	
Escenario Optimista Directmarket Cía. Ltda.....	198
Tabla 72	
Parámetros Escenario Pesimista Directmarket Cía. Ltda. ....	199
Tabla 73	
Escenario Pesimista Directmarket Cía. Ltda. ....	200



## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Organigrama Estructural de Directmarket Cía. Ltda.....	17
Gráfico 2 Organigrama Funcional de Directmarket Cía. Ltda. ....	18
Gráfico 3 Calificación de la Gestión del Presidente Rafael Correa a noviembre de 2012.....	34
Gráfico 4 Riesgo País-EMBI Ecuador, expresado en puntos.....	36
Gráfico 5 Producto Interno Bruto Real (PIB), expresado en millones de dólares de 2000 .....	38
Gráfico 6 Producto Interno Bruto Real Petrolero y No Petrolero (PIB), expresado en miles de dólares de 2000 .....	39
Gráfico 7 Inflación Acumulada enero-noviembre de cada año, expresado en porcentaje.....	41
Gráfico 8 Variación Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de cada año, expresado en porcentaje.....	43
Gráfico 9 Variación del Índice de Precios al Productor Nacional a diciembre de cada año, expresado en porcentaje .....	44
Gráfico 10 Tasas de Interés Referenciales Activa y Pasiva, expresado en porcentajes .....	47
Gráfico 11 Tasas de Interés Referenciales Activa Segmento Productivo Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES).....	48
Gráfico 12 Balanza Comercial en Valores FOB, expresado en millones de dólares de 2000 .....	49
Gráfico 13 Balanza Comercial Petrolera en Valores FOB, expresado en millones de dólares de 2000.....	50
Gráfico 14 Balanza Comercial No Petrolera en Valores FOB, expresado en millones de dólares .....	51
Gráfico 15 Ocupación Plena Urbana Ecuador, expresado en porcentajes .....	53
Gráfico 16 Desempleo Urbano Ecuador, expresado en porcentajes .....	55
Gráfico 17 Subempleo Ecuador, expresado en porcentajes .....	57
Gráfico 18 Producción Nacional Crudo en Campo, expresado en millones de barriles.....	59

Gráfico 19 Tendencia del precio del barril de petróleo en dólares por barril.....	61
Gráfico 20 Proceso de Pago a Proveedores de Directmarket Cía. Ltda. ....	75
Gráfico 21 Proceso de Ventas Directmarket Cía. Ltda. ....	80
Gráfico 22 Proceso de Importaciones Directmarket Cía. Ltda.....	83
Gráfico 23 Comparación Balance General durante el periodo 2009 -2012 .....	99
Gráfico 24 Evolución de la utilidad neta durante el periodo 2009 -2012 .....	106
Gráfico 25 Composición del Activo de Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses .....	109
Gráfico 26 Composición del Pasivo y Patrimonio de Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses .....	112
Gráfico 27 Representación Sistema DuPont del año 2009 para Directmarket Cía. Ltda. ....	126
Gráfico 28 Representación Sistema DuPont del año 2010 para Directmarket Cía. Ltda. ....	127
Gráfico 29 Representación Sistema DuPont del año 2011 para Directmarket Cía. Ltda. ....	128
Gráfico 30 Representación Sistema DuPont del año 2012 para Directmarket Cía. Ltda. ....	129
Gráfico 31 Fortalezas y Debilidades financieras para Directmarket Cía. Ltda. ....	130
Gráfico 32 Determinación de una política de crédito para Directmarket Cía. Ltda. ....	136
Gráfico 33 Formulario de solicitud de crédito para Directmarket Cía. Ltda.....	138
Gráfico 34 Planilla de cobranzas para Directmarket Cía. Ltda. ....	141
Gráfico 35 Formato de seguimiento antigüedad de saldos para Directmarket Cía. Ltda. ....	143
Gráfico 36 Planilla de pagos para Directmarket Cía. Ltda. ....	148
Gráfico 37 Valores de renta variable .....	160
Gráfico 38 Proceso de emisión de acciones .....	162
Gráfico 39 Proceso de emisión de obligaciones a largo plazo .....	166
Gráfico 40 Ventajas de la emisión de obligaciones.....	167
Gráfico 41 Significados de varios valores de r.....	179
Gráfico 42 Crecimiento ventas históricas Directmarket Cía. Ltda.....	187
Gráfico 43 Crecimiento ventas futuras de Directmarket Cía. Ltda. ....	190

Gráfico 44 Crecimiento de utilidad neta de Directmarket Cía. Ltda. en Escenario Optimista.....	199
Gráfico 45 Crecimiento de utilidad neta de Directmarket Cía. Ltda. en Escenario Pesimista .....	201

## RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo tiene como objetivo proponer un modelo de gestión financiera para la empresa Directmarket Cía. Ltda. de la ciudad de Quito. Directmarket Cía. Ltda. es una empresa ecuatoriana con más de 13 años de experiencia proveyendo equipos y servicios para la industria petrolera, principalmente, así como también a otras industrias. La línea de productos de la empresa incluye: medidores de caudal, equipos de instrumentación, instrumentos de seguridad, bombas, válvulas, equipos para mantenimiento.

El trabajo se conforma por seis capítulos en los que se abordan temas como el estudio situacional de la empresa, su micro y macro entorno, diagnóstico financiero y propuesta de políticas de gestión para el área financiera a fin de que esto sirva como una herramienta para la toma de decisiones por parte de los directivos de la compañía.

**Capítulo I:** En el primer capítulo se estudia las generalidades de la empresa como su constitución, su base legal, la filosofía de la empresa de tal manera que se pueda tener un panorama preliminar de la empresa a ser analizada.

**Capítulo II:** Se basa en el análisis del macro entorno de la empresa, las principales variables externas que pueden afectar el desenvolvimiento de la misma, estas variables son de tipo político, económico y socio cultural. También se realiza un análisis del micro ambiente de la empresa como: proveedores, clientes, competencia y procesos internos de la compañía. Después de determinar el macro y micro ambiente de la empresa se procede a realizar el análisis FODA en el cual se detalla las oportunidades y amenazas; así como, las fortalezas y debilidades que tiene la empresa.

**Capítulo III:** En este capítulo se realiza el análisis de la situación financiera actual de la empresa, a través de análisis horizontal y vertical de los estados

financieros. De igual manera, se realiza el análisis de índices e indicadores financieros como: liquidez, rentabilidad, actividad, endeudamiento y DuPont. Este análisis es realizado considerando la información histórica desde el 2009 hasta el 2012.

**Capítulo IV:** En esta sección se propone el diseño de un modelo de gestión financiera, estableciendo políticas en cuanto a la gestión financiera a corto plazo como cuentas por cobrar, cuentas por pagar y políticas y fuentes de financiamiento. En la gestión financiera a largo plazo se establece políticas y fuentes de financiamiento a largo plazo y política de dividendos. También se definen políticas de presupuestos, importancia de la elaboración de pronósticos y de estados financieros proforma.

**Capítulo V:** En este capítulo, se procede a la aplicación de las políticas del capital de trabajo, elaboración de pronósticos de ventas y construcción de estados financieros proforma con proyección a cinco años para determinar cómo será el comportamiento financiero de la empresa.

**Capítulo VI:** Está compuesto por las conclusiones del trabajo de investigación realizado; así mismo, se determinan las recomendaciones que puede utilizar la empresa para lograr un mejor desempeño de la misma y lo cual conlleva a un mayor crecimiento.

## EXECUTIVE SUMMARY

The current project has as an objective to propose a financial management model for the company Directmarket Cía. Ltda. located in Quito, Ecuador.

DirectMarket is an Ecuadorian company founded in Quito in 1999. The company has more than 13 years' experience in delivering the best solutions in the field of industrial measuring instruments and the provision of equipment and services for the oil industry as well as more general industries.

The complete line of products includes flow meters, electronic instrumentation, safety instruments, pumps, valves, and pipeline cleaning products as well as maintenance.

The project has six chapters that broach different topics as the situational company study, its micro and macro environment, financial study, and the strategies proposed for improving the current management of the company. This model will help to the directors of the company in the taking of decisions.

**Chapter I:** In the first chapter it is studied the overview of the company and its constitution, its legal basis, the philosophy of the company. With this information is possible to generate a preliminary scenario of the company to be analyzed.

**Chapter II:** It is about of the analysis of the macro environment, analyzing external variables that may affect the development of the company; these variables are political, economic and socio-cultural. Also there is an analysis of the micro environment of the company; variables such as suppliers, customers, competence, and internal processes of the company. The information recollected in the micro and macro environment will help to perform the SWOT analysis which details the strengths and weaknesses as well as opportunities and threats of the company.

**Chapter III:** It is about the internal analysis of the current financial management of the company. It was reviewed the financial statements through horizontal and vertical analysis of financial statements. Also it is performed indices and financial ratios such as cash flow, profitability, activity ratio, debt ratio and DuPont analysis. For this analysis it was considered information of the financial statements from 2009 to 2012

**Chapter IV:** This section proposes the design of a financial management model, establishing economic policies regarding the short-term financial management as accounts receivable, accounts payable and policies and sources of short-term financing. In the long-term, it is established financial management policies and sources of long term financing and dividend policy. Also, it is suggested budget policies, the importance of the budgeting, and pro forma financial statements.

**Chapter V:** In this chapter, the application of working capital policies were taken, it was elaborated sales forecasts and pro forma financial statements projected to five years in order to predict how the financial performance of the company will be in the future.

**Chapter VI:** In this chapter, are included the conclusions of this project and the recommendations that the company can use for improving the current performance of the company which leads to higher growth.

## Capítulo I

### 1. Descripción de la Empresa

#### 1.1. Generalidades.

La economía ecuatoriana ha presentado un notable y prolongado crecimiento en los últimos años. Este crecimiento demuestra que la crisis económica mundial que sucedió en el 2009, presentó efectos negativos en el desarrollo económico del país, sin embargo, estos no fueron trágicos, con lo que se manifiesta que estamos en capacidad de soportar circunstancias negativas de origen externo.

La economía del Ecuador, actualmente, se ha ubicado en el octavo lugar a nivel de América Latina después de las de Brasil, México, Argentina, Colombia, Venezuela, Perú y Chile. Según la Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2012), los países con mayor crecimiento este año son Panamá (10,5%), Perú (6,2%), Chile (5,5%), Venezuela (5,3%), Costa Rica (5%), Bolivia (5%), Ecuador (4,8%) y Colombia (4,5%). México creció un 3,8%, Argentina un 2,2% y Brasil un 1,2%. Dos países del Caribe, San Cristóbal y Nieves (-0,8%) y Jamaica (- 0,2%); y, uno suramericano, Paraguay (-1,8%), son los únicos con contracción de sus economías en 2012.

Tanto el Ecuador, como la mayoría de países latinoamericanos dependen de las exportaciones de materias primas siendo el petróleo la principal fuente de riqueza del país. Para superar esta situación, actualmente el Presidente del Ecuador tiene como objetivo alcanzar una economía del conocimiento y valor agregado, por eso se están becando a jóvenes para estudiar en universidades de prestigio en otros países y se está elevando el nivel académico de las universidades ecuatorianas con la Ley de Educación Superior. Además ha concentrado sus esfuerzos en diversificar su matriz energética, pagar la enorme deuda social e incrementar la inversión pública en infraestructura: carreteras, hidroeléctricas, hospitales, aeropuertos, colegios, etc. De igual manera está



buscando implementar estrategias para cambiar la matriz productiva del país a través de cambios en importaciones y exportaciones; una redistribución adecuada de los recursos fiscales, aumentar la producción local, fomentar la ciencia, la tecnología y el talento humano.

El Ecuador es uno de los países más importantes en la producción de petróleo en América Latina. La explotación de petróleo, especialmente en la Amazonía y el Litoral, ha reformado la economía ecuatoriana desde la época de los setenta. El petróleo es el recurso mineral más importante y la fuente más grande de ingresos para el Ecuador, siendo el principal producto de exportación del país seguido del banano y el camarón.

A partir del boom petrolero, el presupuesto del Estado Ecuatoriano ha dependido cada vez más de los ingresos provenientes del petróleo por lo que una caída en los precios del crudo afecta de manera directa en el financiamiento gubernamental, así como, en la economía nacional. Como referencia se puede citar que a octubre de 2012, la balanza comercial petrolera fue de \$7.349.000 mientras que la no petrolera fue de menos \$7.346.000. Es decir, gracias a la balanza comercial petrolera se obtuvo una balanza comercial superavitaria de \$2, 6 millones.

Actualmente, tanto en Ecuador como en América Latina, las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) tienen un papel de gran importancia en el desarrollo de la economía debido a que éstas generan empleo y por ende existe un crecimiento económico.

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) se relacionan directamente con el desarrollo económico en todas las regiones del país. Normalmente se considera que las grandes empresas son quienes aportan al crecimiento económico, también los resultados determinan que el crecimiento depende en buena medida del desempeño de sus PYMES. Es por esto, que la razón principal para diseñar un modelo de gestión

financiera para una empresa ubicada en el sector PYMES, radica en tener información confiable para el desarrollo de la misma; tomar decisiones administrativas, garantizar el flujo de efectivo necesario para financiar actividades y operaciones planteadas, salvaguardar los recursos a través de controles financieros apropiados, proporcionar una estructura financiera para la planeación de actividades y operaciones futuras, control y planificación de liquidez, administrar sistemas de procesamiento de transacciones que produzcan información para el control de operaciones y actividades planeadas; garantizar la legalidad y la regularidad en el uso de los fondos anticipados por los clientes para el desarrollo de cada proyecto; poner atención a los conceptos de eficiencia y efectividad; informar e interpretar los resultados de las actividades y operaciones medidas en términos financieros. Según Lafuente (1990), el objetivo financiero de la empresa:

Se centra en la mayoría de los casos en la maximización de beneficios, en base a las estrategias desarrolladas en cada situación. Nosotros consideramos que además de planificar el beneficio, la función financiera deberá tomar decisiones de inversión y decisiones de financiación. Se trata de alcanzar la máxima eficacia en el empleo de los fondos manejados. (p. 128)

El objetivo del presente trabajo es realizar una propuesta de un modelo de gestión financiera, para lo cual es necesario realizar un diagnóstico financiero de una empresa ubicada en el sector PYMES. Esta empresa se dedica a la provisión de equipos y servicios para el área petrolera. La mayoría de las empresas que trabajan en el mismo sector, son empresas que obtienen un alto rendimiento económico, dado que el mercado petrolero permite tener un alto margen de rentabilidad; por lo tanto, es necesario que estas entidades busquen una adecuada gestión financiera que permita a sus directivos

tomar decisiones sustentables e inteligentes en la industria en la que se desarrolla, proyectando sus ingresos y cumpliendo con las normativas y regímenes legales del país.

## 1.2. Antecedentes.

Existen varios conceptos para nombrar a las PYMES, sin embargo, se las puede definir como el conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, activos presentes o su nivel de producción, tienen características propias de este tipo de entidades económicas. Una PYME en el Ecuador debe cumplir con los aspectos que se indican en la Tabla 1 para las pequeñas y medianas empresas:

**Tabla 1**

### *Características de las MIPYMES en Ecuador*

	<b>Micro</b>	<b>Pequeñas</b>	<b>Medianas</b>	<b>Grandes</b>
<b>Número de empleados</b>	1-9	hasta 49	50-199	Mayor a 200
<b>Valor bruto de ventas anuales</b>	100.000	hasta 1.000.000	1.000.000 a 5.000.000	Mayor a 5.000.000
<b>Valor activos totales</b>	100.000	de 100.001 hasta 750.000	De 750.001 a 4.000.000	Mayor a 4.000.000

*Nota.* Fuente: Ministerio de Industrias y Productividad (MIPRO, 2013)

El estudio de los aspectos que definen el funcionamiento y desempeño de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) siempre será un tema de investigación continuo y objeto de análisis de distintas variables tales como: su competitividad, su organización interna, su aporte al crecimiento económico y los organismos que les ofrecen facilidades de financiamiento, entre otras.

Las pequeñas y medianas empresas en comparación con las grandes empresas, tienen la ventaja de tener una composición más reducida lo que permite un mayor acercamiento con el cliente para poder determinar cuáles son sus necesidades y

requerimientos. Por otro lado, cabe también señalar que estas tienen algunas limitantes como por ejemplo: acceso al financiamiento, ampliación de su producción, mejoramiento y especialización, entre otras.

De acuerdo a datos de la Superintendencia de Compañías, en el año 2012 en el Ecuador, del total de empresas registradas el 70% corresponde a pequeñas y medianas empresas (PYMES). Su aporte al PIB no petrolero del país fue del 25%; y, el 70% de la Población Económicamente Activa (PEA) corresponde a las PYMES.

Las PYMES son de valiosa importancia para el desarrollo local de la economía y por tal motivo el Gobierno Ecuatoriano está realizando actividades para fortalecer e incentivar a empresas que pertenecen a este sector a través de alternativas de financiamiento en el mercado de valores, creación de consorcios para apoyar a las exportaciones de las PYMES, entre otras.

Con todo esto se busca mejorar la competitividad de las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas para que su producción no sólo se destine al mercado local sino también al internacional.

### **1.3. Base legal.**

La empresa Directmarket Cía. Ltda., tiene por objeto social promover, distribuir y asumir representaciones industriales y mercantiles a fin de vender productos, promover el comercio y la inversión nacional e internacional, prestar servicios especializados tanto en el mercado local como extranjero.

Además podrá intervenir como socia o accionista de otras compañías. En consecuencia la sociedad podrá efectuar toda clase de actos y contratos civiles, mercantiles y más permitidos por la ley; y, que tengan relación con su objeto social.

La compañía es de nacionalidad ecuatoriana y tendrá una duración de cincuenta años contados a partir de la inscripción de la escritura de Constitución en el Registro

Mercantil. Este plazo podrá ser ampliado o restringido por resolución de la Junta General de Socios.

El domicilio principal de la empresa es el Distrito Metropolitano de Quito y podrá abrir agencias o sucursales en cualquier lugar del territorio nacional o fuera de él.

Directmarket Cía. Ltda., se rige por las siguientes leyes:

- Ley de Compañías
- Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno y su Reglamento
- Ley de Registro Único de Contribuyentes (RUC) y su Reglamento
- Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública (RUP)
- Ley de Seguridad Social
- Código de Comercio
- Código de Trabajo
- Ordenanzas Municipales

#### **1.4. La compañía.**

##### ***1.4.1. Reseña histórica.***

La empresa se estableció en la ciudad de Quito en 1999, bajo el nombre de Directmarket Cía. Ltda., fundada por el Econ. Augusto Cárdenas Barrionuevo y sus hijos la Ing. Elena Cárdenas Ponce y el Ing. Augusto Cárdenas Ponce. La representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía la tiene el Gerente de la misma, que es el Econ. Augusto Cárdenas Barrionuevo. En caso de ausencia, falta o impedimento temporal o definitivo del Gerente de la compañía, asumirá la representación legal de la misma la Presidenta, cargo que recae sobre la Ing. Elena Cárdenas Ponce.

La empresa empezó sus actividades en el domicilio de sus dueños en la ciudad de Quito, ubicado en la Jhon F. Kennedy y Av. Occidental. Posteriormente, en el año

2004 la empresa adquiere una oficina propia ubicada en el Centro Norte de la ciudad, sector la Carolina.

Directmarket Cía. Ltda. inició su actividad proveyendo servicios de mercadeo con el fin de introducir marcas de fabricantes americanos y europeos, dentro de las industrias petrolera y energética del Ecuador. Posteriormente, sus dueños toman la decisión de ampliar su línea de negocios bajo el nombre comercial DM TECHNOLOGY AND SERVICE, asumiendo la representación y comercialización de algunas marcas de equipos dentro de las líneas de instrumentación y control, procesos; y, oleoductos. Con esto se buscaba atender la alta demanda de algunos equipos y sobretodo satisfacer las necesidades de sus clientes.

En el año 2011, a fin de satisfacer las necesidades de la mayoría de sus clientes, la empresa toma la decisión de abrir una sucursal en Kansas City, Missouri en Estados Unidos, bajo la razón social internacional DM USA Inc. A través de esta sucursal, la empresa está en capacidad de realizar las ventas a sus clientes bajo la modalidad de entrega FOB Houston o Miami; o, despachando los materiales desde Estados Unidos a cualquier otro país, conforme lo requiera el cliente.

La compañía inició sus actividades con un capital social de dos millones de sucres (ochenta dólares), dividido en dos mil participaciones iguales e indivisibles de un mil sucres cada una.

**Tabla 2*****Repartición del Capital***

<b>Nombre de Accionista</b>	<b>Participaciones</b>	<b>Valor Sucres</b>	<b>Total Sucres</b>
Elena Cárdenas Ponce	1600	1000	1600000
Augusto Cárdenas Barrionuevo	200	1000	200000
Augusto Cárdenas Ponce	200	1000	200000
<b>TOTAL</b>	<b>2.000</b>		<b>2.000.000</b>

*Nota.* Fuente: Acta General de Accionistas de Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en la Tabla 2, las dos mil participaciones de la empresa están divididas de la siguiente manera: 80% para Elena Cárdenas Ponce, 20% para Augusto Cárdenas Barrionuevo y el 20% restante para Augusto Cárdenas Ponce.

El 29 de noviembre del 2000, el Econ. Augusto Cárdenas Barrionuevo en su calidad de Gerente General y Representante Legal de la empresa junto con los otros accionistas, realizan través de Escritura Pública el aumento de capital y reforma a los estatutos. El aumento de capital fue de mil cien dólares mediante el aporte de una computadora y sus accesorios, impresora y licencia de Microsoft Windows. Esto a fin de que el capital social de la compañía ascienda a mil ciento ochenta dólares dividido en 1180 participaciones, tal como se muestra en la Tabla 3:

**Tabla 3*****Reformas de Estatutos y Aumento de Capital***

<b>Socios ecuatorianos</b>	<b>Capital Anterior</b>	<b>Capital Suscrito y Pagado</b>	<b>Total Capital Pagado</b>	<b>No. de Participaciones</b>
	Dólares	Dólares	Dólares	
Elena Cárdenas Ponce	64	880	944	944
Augusto Cárdenas Barrionuevo	8	110	118	118
Augusto Cárdenas Ponce	8	110	118	118
<b>Totales</b>	<b>80</b>	<b>1.100</b>	<b>1.180</b>	<b>1.180</b>

*Nota.* Fuente: Acta General de Accionistas de Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como consecuencia de esta operación, los socios resolvieron reformar algunos estatutos, reflejando el cambio más importante en el objeto social de la empresa, el cual actualmente consiste en la producción y comercialización de bienes y servicios; así como, la importación y exportación de los mismos, dentro del ámbito de la industria, el petróleo, la petroquímica, la minería, la agricultura, la artesanía y la informática. La empresa puede asumir representaciones industriales y mercantiles para promover y concretar operaciones de comercio, servicios e inversión. Adicionalmente, la empresa puede proveer a empresas públicas y privadas servicios especializados en ingeniería de petróleos, industria, minera y sistemas informáticos, incluyendo la supervisión y fiscalización de proyectos, asesoría, asistencia y servicios técnicos.

En agosto de 2012, la Junta General de Socios de la compañía Directmarket Cía. Ltda. autoriza a la Ing. Elena Cárdenas ceder una parte de la totalidad de sus acciones de la siguiente manera: A favor del Econ. Augusto Cárdenas Barrionuevo 177 participaciones, a favor del Ing. Augusto Cárdenas Ponce 177 participaciones y a favor de Vanessa Cárdenas Ponce 295 participaciones.

En la Tabla 4, se indica cómo queda distribuida la integración del capital después de realizar la cesión de participaciones. La empresa cuenta ahora con cuatro socios, en donde cada uno tiene el 25% del total de participaciones.

**Tabla 4**

***Integración del Capital***

<b>Socios ecuatorianos</b>	<b>Capital Social USD</b>	<b>Porcentajes %</b>	<b>No. De Participaciones</b>
Elena Cárdenas Ponce	295	25	295
Augusto Cárdenas Barrionuevo	295	25	295
Augusto Cárdenas Ponce	295	25	295
Vanessa Cárdenas Ponce	295	25	295
<b>Totales</b>	<b>1.180</b>	<b>100%</b>	<b>1180</b>

*Nota.* Fuente: Acta General de Accionistas de Directmarket Cía. Ltda. (2013)



Directmarket Cía. Ltda. enfoca sus actividades en la búsqueda de nuevas tecnologías y productos para de esta manera poder ofrecer soluciones innovadoras con el soporte de personal técnico especializado y de los expertos de las compañías que representa.

Las capacidades de Directmarket Cía. Ltda. van más allá de la selección y provisión de equipos, también provee equipos llave en mano, capacitación técnica, automatización de procesos, automatización de válvulas manuales y servicios en Integridad de Ductos.

La empresa Directmarket Cía. Ltda., cuenta con una amplia trayectoria en la industria petrolera, manteniendo relaciones comerciales con las empresas petroleras más importantes del país como son: Petroamazonas, Petroecuador, Repsol YPF, Andes Petroleum, Tecpecuador, Petrobel, Sipec, entre otras; y, con empresas de Ingeniería y Construcción como: Santos CMI, Caminosca, Tecna, Azul, Pil, etc.

La línea de provisión de productos, posee instrumentos en las líneas de Medición de Caudal, Instrumentación, Seguridad, Bombas, Válvulas y Mantenimiento; representando a fabricantes americanos, alemanes y canadiense; los cuales cuentan con todas las certificaciones requeridas por la industria y así mismo son empresas reconocidas internacionalmente en la provisión de equipos en las más grandes e importantes petroleras en el mundo.

A lo largo de su permanencia en el mercado, Directmarket Cía. Ltda., ha provisto algunos servicios de importancia relevante en el país, contando con el respaldo de los fabricantes que representa a fin de poder brindar un servicio de calidad a sus clientes.

En el 2002, la empresa a través de su representada KMI Fabricators, realizó la provisión de los skids lanzadores y recibidores No. L-1783 y R-1784 & L-4680 y R-

4681 de Lago Agrio y Pompeya. Durante la ejecución de este proyecto, Directmarket Cía. Ltda. proveyó soporte técnico durante la etapa de construcción de los skids y posterior servicio post-venta requerido por Repsol YPF.

En el 2008 proveyó el servicio de “Ingeniería Conceptual, Básica y de Detalle, procura de equipos y materiales, montaje e instalación electromecánica de los equipos incluyendo tableros eléctricos, calibración y puesta en marcha de 6 actuadores eléctricos de marca Rotork” a la ahora estatal, Petroamazonas. La duración de este servicio fue de 6 meses.

En abril de 2011, la empresa realizó el servicio de “Selección e Instalación de un medidor de flujo V-Cone de 4” marca Mc-Crometer y un computador de flujo Micro MV marca Dynamic” en el Bloque 16 operado por Repsol YPF. Se realizó la configuración del computador de flujo a través del software MS4, se ejecutó una simulación en laboratorio y se calibró el equipo de acuerdo al sizing del V-Cone. Posteriormente se instaló el computador de flujo Micro MV en conjunto con el transmisor multivariable en el sistema de medición de gas en el separador de prueba de Tivacuno B. Finalmente se realizaron los ajustes del equipo y las pruebas de funcionamiento.

En mayo de 2012, Directmarket Cía, Ltda. en alianza con su representada Penspen, fue adjudicada el servicio de “Auditoría del Sistema de Tratamiento de Químico y Programa de Pipping del Bloque Sur; Petrooriental y Consorcio Petrolero Bloque 17”.

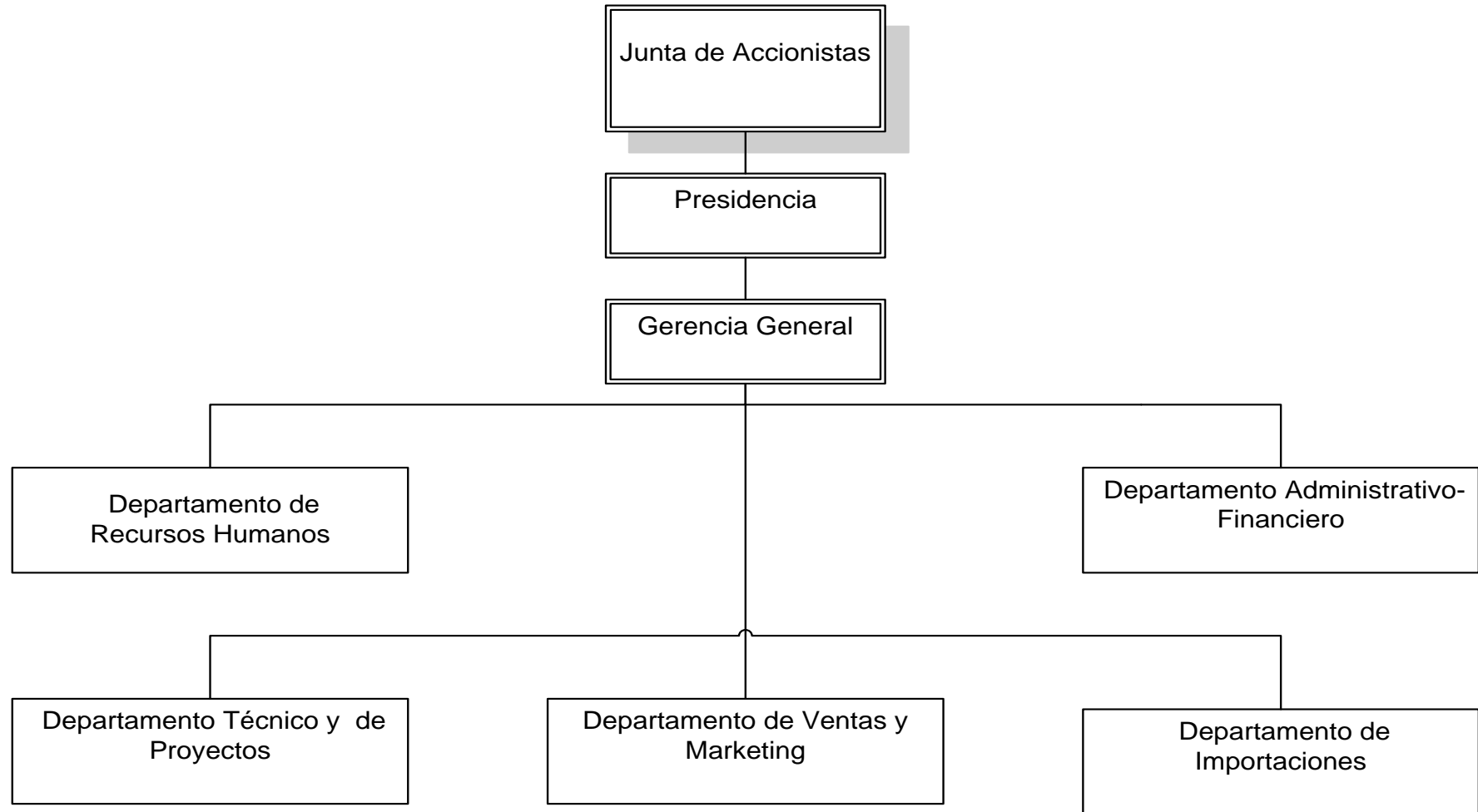
Directmarket Cía. Ltda. está tratando de ampliar su línea de servicios, trabajando en la promoción y posicionamiento de su representada Penspen, empresa británica especialista en consultoría y servicios en Integridad de ductos, limpieza de tuberías y mantenimiento e inspección de líneas alrededor del mundo.

Finalmente la empresa sigue buscando destacarse y ampliar su provisión incursionando en el mercado internacional a fin de poder proveer a futuro tanto equipos como servicios en la industria petrolera de otros países de Sudamérica.

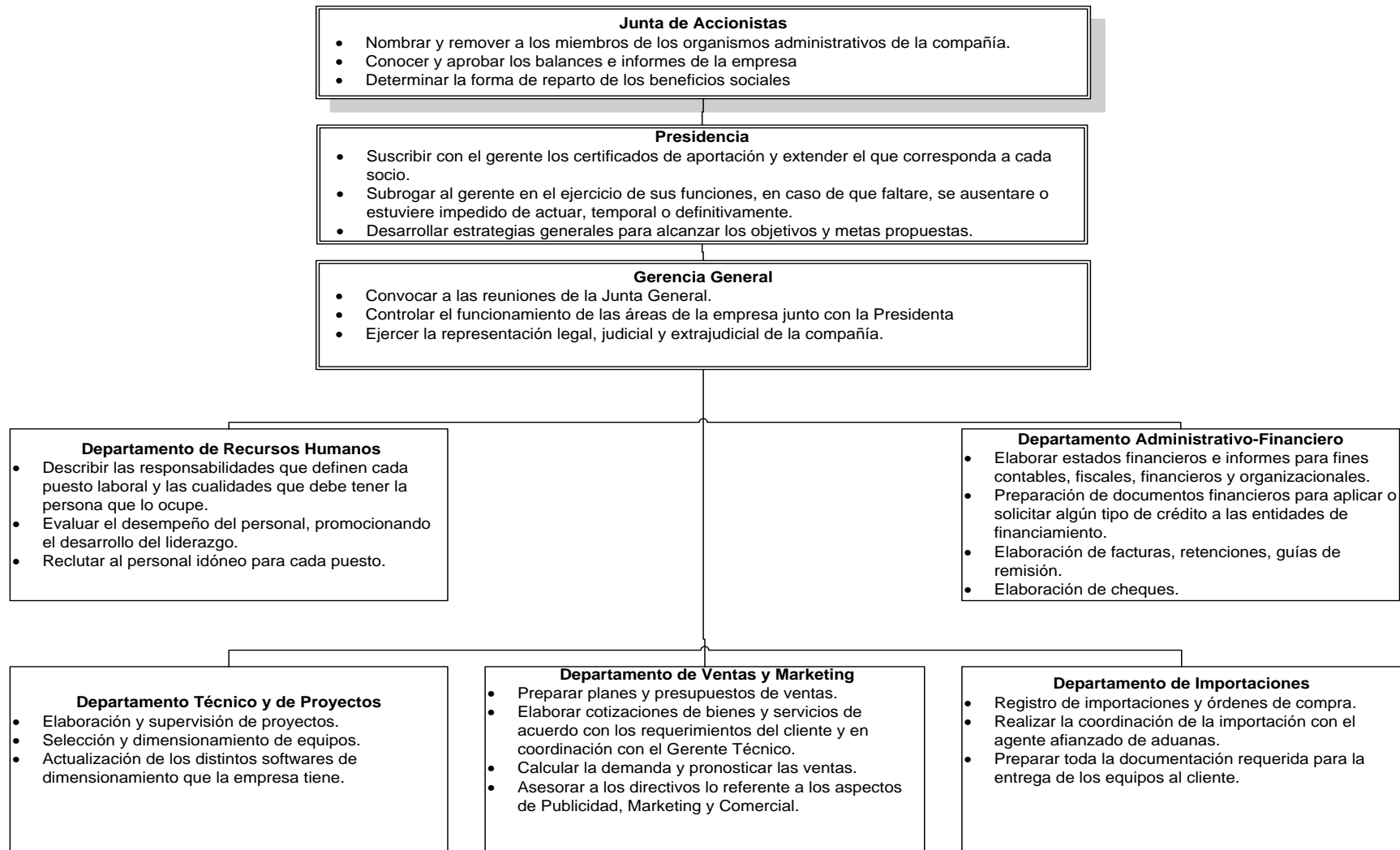
#### ***1.4.2. Organización interna.***

##### ***1.4.2.1. Organigramas.***

A continuación en el Gráfico 1, se detalla la estructura organizativa actual de la empresa:



**Gráfico 1** *Organigrama Estructural de Directmarket Cía. Ltda.*  
Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (20013)



**Gráfico 2 Organigrama Funcional de Directmarket Cía. Ltda.**

Fuente: Directmarket Cía. Ltda.

#### *1.4.2.2. Descripción de funciones.*

A continuación se indica la descripción de las funciones de las distintas áreas de la empresa de acuerdo al Manual de Funciones:

##### Junta de Accionistas

- Designar y remover al Presidente y al Gerente General de la compañía.
- Conocer y aprobar el balance general, que irá acompañado del estado de pérdidas y ganancias y de los informes.
- Determinar la forma de reparto de los beneficios sociales.
- Acordar la disolución anticipada de la compañía.
- Acordar el aumento del capital social.
- Aprobar la modificación de los estatutos de la compañía.
- Autorizar operaciones ajenas al objeto social de la empresa.
- Aprobar el presupuesto anual de la empresa.
- Fijar las remuneraciones de los administradores.
- Ejercer las demás atribuciones establecidas en la Ley de Compañías.

##### Presidencia

- Suscribir con el gerente los certificados de aportación y extender el que corresponda a cada socio.
- Subrogar al gerente en el ejercicio de sus funciones, en caso de que faltare, se ausentare o estuviere impedido de actuar, temporal o definitivamente.
- Desarrollar estrategias generales para alcanzar los objetivos y metas propuestas.
- Supervisar la administración de los recursos humanos, financieros, materiales y la gestión institucional.

- Medir continuamente la ejecución y comparar resultados reales con los planes y estándares de ejecución (autocontrol y Control de Gestión).
- Supervisar constantemente los principales indicadores de la actividad de la empresa con el fin de tomar decisiones adecuadas, encaminadas a lograr un mejor desempeño de la empresa.
- Negociar con proveedores, para términos de compras, descuentos especiales, formas de pago y créditos.
- Negociar con clientes, en temas relacionados con crédito y pago de proyectos.
- Supervisar todos los temas administrativos relacionados con recursos humanos, nómina, préstamos, descuentos, vacaciones, etc.
- Manejar la relación directa con Bancos (obtención y renovación de préstamos, transacciones en dólares, etc.)

#### Gerencia General

- Convocar a las reuniones de la Junta General.
- Controlar el funcionamiento de las áreas de la empresa junto con la Presidenta.
- Ejercer la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía.
- Desarrollar estrategias generales para alcanzar los objetivos y metas propuestas.
- Definir necesidades de personal consistentes con los objetivos y planes de la empresa.
- Crear un ambiente en el que las personas puedan lograr las metas de grupo con la menor cantidad de tiempo, dinero, materiales, es decir optimizando los recursos disponibles.

### Departamento de Recursos Humanos

- Describir las responsabilidades que definen cada puesto laboral y las cualidades que debe tener la persona que lo ocupe.
- Evaluar el desempeño del personal, promocionando el desarrollo del liderazgo.
- Reclutar al personal idóneo para cada puesto.
- Capacitar y desarrollar programas, cursos y toda actividad que vaya en función del mejoramiento de los conocimientos del personal.
- Brindar ayuda psicológica a sus empleados en función de mantener la armonía entre éstos, además buscar solución a los problemas que se desatan entre estos.
- Llevar el control de beneficios de los empleados.
- Mantener relaciones con el personal incluyendo la negociación del contrato dando seguimiento a su aplicación y cumplimiento.
- Coordinar los controles de personal, incluyendo la integridad de los documentos, los índices de rotación, seguridad, movilidad y demás aplicables.
- Coordinar el manejo y entrega de documentación con dependencias e instituciones relacionadas.
- Controlar la puntualidad, el ausentismo y las faltas de personal
- Coordinar, controlar y llevar registro de la capacitación impartida al personal de acuerdo al programa elaborado.

### Departamento Administrativo-Financiero

- Elaborar estados financieros e informes para fines contables, fiscales, financieros y organizacionales.



- Elaborar presupuestos que muestren la situación económica y financiera de la empresa, así como los resultados y beneficios a alcanzarse en los períodos siguientes con un alto grado de probabilidad y certeza.
- Elaboración de reportes financieros, de ventas y producción para la Gerencia General.
- Manejo y supervisión de la contabilidad y responsabilidades tributarias con el SRI. Asegura también la existencia de información financiera y contable razonable y oportuna para el uso de la gerencia.
- Manejo del archivo administrativo y contable.
- Realizar las Conciliaciones Bancarias adecuada y oportunamente.
- Elaboración mensual de los anexos transaccionales.
- Preparación de documentos financieros para aplicar o solicitar algún tipo de crédito a las entidades de financiamiento.
- Preparación de documentos financieros para los procesos de calificaciones como proveedores para los clientes que lo requieran.
- Brindar apoyo, asesoría contable – financiera a la Presidencia, Gerencia y demás departamentos de la empresa.
- Diagnosticar, fundamentar, sugerir y tomar decisiones administrativas, contables y financieras.
- Elaboración de factura y retenciones.
- Elaboración de cheques.
- Coordinar reuniones de la Presidencia
- Manejo de caja chica.
- Manejo de suministros de oficina y cafetería.

- Coordinación de los viajes de las diferentes personas. (Técnicos y Gerentes)
- Elaboración de memos y cartas
- Asistencia directa a Presidencia
- Control del fax y correspondencia.
- Realizar el seguimiento al cobro de facturas de todos los clientes.
- Mantener un control de los servicios básicos que hay que pagar.

#### Departamento Técnico y de Proyectos

- Elaboración y supervisión de proyectos.
- Selección y dimensionamiento de equipos.
- Actualización de los distintos softwares de dimensionamiento que la empresa tiene.
- Revisión técnica de cotizaciones.
- Aprobación de cotizaciones y órdenes de compra.
- Atender al cliente cuando requiere servicio técnico, asignándole un técnico para resolver el problema del cliente, considerando que se debe atender al cliente el mismo día o máximo al día siguiente de ser posible.
- Formular los proyectos a presentar a instituciones públicas/privadas.
- Gestionar la documentación: archivo físico y digital relativo al ciclo de vida de los proyectos.
- Coordinar entrenamientos y capacitaciones con los proveedores internacionales.
- Asistir en los lineamientos de conservación y procedimientos de operación que emite la empresa y el cliente en los proyectos a desarrollar en el campo.

- Asesorar a los directivos en lo referente a los aspectos técnicos de los trabajos a desarrollar.
- Asistir en la elaboración de Proyectos solicitados por los clientes en función de sus requerimientos.
- Elaborar la lista de materiales que se va a utilizar en un determinado proyecto así como también el presupuesto del mismo.
- Realizar la presentación del proyecto junto con su cotización.

#### Departamento de Ventas

- Preparar planes y presupuestos de ventas.
- Elaborar cotizaciones de bienes y servicios de acuerdo con los requerimientos del cliente y en coordinación con el Gerente Técnico.
- Calcular la demanda y pronosticar las ventas.
- Determinar el tamaño y la estructura de la fuerza de ventas.
- Vigilar el cumplimiento de las normas y procedimientos de carácter general cuando las visitas al campo lo requieran.
- Análisis de catálogos técnicos de las empresas que representamos, conjuntamente con el Gerente Técnico, a fin de tener la capacidad de asesorar a los clientes en sus requerimientos.
- Reclutamiento, selección y capacitación de vendedores.
- Compensar, motivar y guiar la fuerza de ventas.
- Elaboración de planes de mercadeo.
- Coordinar visitas técnicas con los clientes a fin de mantener reuniones con los usuarios finales de cada empresa.
- Asesorar a los directivos lo referente a los aspectos de Publicidad, Marketing y Comercial.

- Búsqueda de posibles proveedores a fin de introducir una nueva marca en el mercado.

#### Departamento de Importaciones

- Registro de importaciones y órdenes de compra.
- Realizar la coordinación de la importación con el agente afianzado de aduanas.
- Preparar toda la documentación requerida para la entrega de los equipos al cliente.
- Coordinar el transporte si el agente afianzado no se encarga del mismo.
- Revisar la mercadería cuando llegue a las oficinas.
- Contratar al agente afianzado de aduanas, así como el transporte.
- Coordinar las entregas de los materiales tanto en bodegas del país como en bodegas en Estados Unidos.
- Entregar al cliente la documentación técnica de los equipos como catálogos, manuales, certificados, etc.

#### ***1.4.3. Filosofía empresarial.***

##### *1.4.3.1. Misión.*

“Proveer soluciones técnico - efectivas de bajo costo basadas en calidad, servicio y entregas oportunas, manteniendo personal técnico especializado, productos de calidad provistos por empresas representadas que comparten los valores de Directmarket y el compromiso de cumplir con los requerimientos técnicos y comerciales de todos sus clientes”. (Directmarket Cía. Ltda., 2013)

##### *1.4.3.2. Visión.*

“Ser una de las empresas de mayor variedad y confiabilidad en la provisión de equipos y servicios para las industrias petrolera y energética en el Ecuador y América

Latina, a través de la representación y comercialización de fabricantes de productos de calidad y junto con alianzas estratégicas que permitan ofrecer soluciones técnicas y servicios que satisfagan las necesidades de todos sus clientes”. (Directmarket Cía. Ltda., 2013)

#### *1.4.3.3. Objetivos empresariales.*

“Asegurar y desarrollar fortalezas en calidad de servicio y precios en los aspectos claves en la decisión de compra por parte del cliente a fin de agregar valor al producto, propiciando la lealtad y lograr preferencia de sus clientes”. (Directmarket Cía. Ltda., 2013)

“Incentivar en la organización una capacidad de respuesta rápida y ágil acorde con las exigencias de la industria, mediante la selección adecuada de proveedores y fortalecer con estos las relaciones comerciales a través de una comunicación continua trabajando en conjunto”. (Directmarket Cía. Ltda., 2013)

Optimizar los recursos humanos y tecnológicos para alcanzar un incremento sostenido de la rentabilidad de la empresa, para beneficio de todos los que forman la empresa” (Directmarket Cía. Ltda., 2013)

#### *1.4.4. Estrategias corporativas.*

Directmarket Cía. Ltda. tiene como estrategias corporativas, las siguientes:

- Visitar las instalaciones de los proveedores más importantes al menos una vez al año, con el objetivo de conocer más acerca de los productos comercializados y además invitarlos al país para realizar visitas a los clientes generando confianza y acercamiento con los mismos.
- Aprovechar al máximo los conocimientos de los empleados y de los recursos con los que cuenta la empresa e impulsar un trabajo de equipo

del departamento de ventas y técnico que genere un crecimiento en las ventas y la rentabilidad.

- Asegurar los necesarios y adecuados instrumentos de trabajo para que se potencialice los recursos humanos. Facilitar continuas capacitaciones y mantener incentivados a los empleados con justos reconocimientos por su labor.

#### ***1.4.5. Línea de provisión de bienes y servicios de la empresa.***

Los productos que distribuye Directmarket Cía. Ltda., cumplen con todos los estándares y normas requeridos por la industria. Según el Artículo 10 del Reglamento de Operaciones Hidrocarburíferas, cuya última actualización fue en abril de 2012, se establece que las empresas que proveen tanto equipos como servicios dentro de la industria petrolera, deben al menos aplicar las prácticas recomendadas por el American Petroleum Institute (API) <sup>1</sup> principalmente estas: "Exploration and Production Standards" y el "Manual of Petroleum Measurement Standards" y cualquier otra norma o estándar de la industria petrolera. Todos los fabricantes que la empresa representa en el Ecuador, cumplen entre otros, con los estándares previamente citados.

Debido al amplio conocimiento por parte del personal de Directmarket Cía. Ltda. en el mercado petrolero; y, gracias al soporte brindado por los fabricantes, la empresa ha logrado introducir una amplia gama de productos que se adaptan a las necesidades de los clientes.

La mayoría de las marcas que la empresa representa en el país, se encuentran en el listado de marcas aprobadas en las empresas petroleras más importantes del país,

---

<sup>1</sup> American Petroleum Institute (API) es una organización nacional de los Estados Unidos que cuenta con un área destinada a la elaboración de normas técnicas y estándares para toda la industria del petróleo y gas natural.

tanto privadas como públicas; demostrando así la calidad y garantía de los equipos que representa.

En la Tabla 5, se muestra el listado actual de equipos y servicios que la empresa distribuye de manera exclusiva dentro de las líneas de Medición de Caudal, Instrumentación, Seguridad, Bombas, Válvulas, Mantenimiento y Servicios.

Tabla 5

*Línea de provisión de bienes de representación exclusiva de Directmarket Cía. Ltda.*

 <b>DIRECTMARKET</b> <small>Technology and Services</small>			
INSTRUMENTACIÓN		PROCESOS y OLEODUCTO	
<b>CLIENTES:</b> Petroamazonas, Repsol, Petrobras Bolivia, Andes Petroleum, Tecpecuador, OCP, City Oriente, Petrobras, Smartpro, Schlumberger, Petroproducción, Repsol Bolivia.		<b>CLIENTES:</b> Petrobras Brasil, Pemex, Petroamazonas, Repsol, Petrosud Petroriva, Astap, Medanito-Tecna, Petrobell, Repsol YPF Argentina.	
 <b>BRODIE</b> <small>International</small> USA Medidores de Caudal de Desplazamiento Positivo	 <b>LESER</b> ALEMANIA Válvulas de Seguridad y Alivio	 <b>DDP</b> <small>DISCO</small> USA Bombas de Disco	
 <b>Dynamic</b> <small>FLOW COMPUTERS</small> USA Computadores de Flujo	 <b>ESIFLO</b> SINGAPUR Medidores de Corte de Agua (BS&W) y Medidores de Caudal Ultrasónicos	 <b>Bombadur</b> ARGENTINA Bombas Centrifugas (GLP, Diesel & Gasolina)	 <b>Neptune</b> USA Bombas Dosificadoras de Químicos y Accesorios
 <b>Jogler</b> USA Indicadores y Transmisores de Nivel Magnéticos & Magnetro restrictivos	 <b>PROTEGO</b> ALEMANIA Válvulas de Venteo & Vacío y Arresta Llamas	 <b>Argus</b> CANADÁ Válvulas Lanzadoras y Recibidoras de Marranos	 <b>GIRARD INDUSTRIES</b> USA Marranos para Limpieza
 <b>McCROMETER</b> USA Medidores de Flujo de Presión Diferencial, "V-Cone"	 <b>SOR</b> USA Switches y Transmisores de Presión, Nivel, Temperatura y Flujo	 <b>VAL-TEX</b> USA Lubricantes para Válvulas, Accesorios y Herramientas de Lubricación	 <b>SCV</b> USA Válvulas de Bola, Globo, Compuerta, Check y Tapón
 <b>Orange Research</b> USA Transmisores y Manómetros de Presión Diferencial	 <b>FLOW Solutions Inc.</b> USA Integradores de Válvulas de Control	<b>SERVICIOS</b> <b>CLIENTES:</b> Petroamazonas, Repsol	
 <b>oseco</b> <small>OSCO</small> USA Discos de Ruptura		 <b>PENSPEN</b> USA Consultoría y Servicios relacionados con Integridad y Evaluación de Riesgos en líneas para aplicaciones on-shore y off-shore.	<b>DirectMarket provee servicios de:</b> Automatización de Procesos Automatización de Válvulas Manuales Provisión de Equipos Llave en Mano Capacitación Técnica

Nota. Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)



Como se puede ver en la Tabla 5, en su mayoría la empresa representa fabricantes de equipos americanos, alemanes y canadiense; esto debido a que en la industria petrolera para el cliente es muy importante la procedencia de los equipos, siendo de mayor aceptabilidad los productos de origen americano, alemán, canadiense; por lo tanto, sería una limitante el ofrecer productos de origen asiático como China, Malasia e India.

## Capítulo II

### 2. Análisis Situacional

#### 2.1. Macro ambiente.

##### 2.1.1. Aspecto político.

Es importante realizar un análisis en el entorno político para señalar los aspectos más importantes desde la presidencia del Ing. Lucio Gutiérrez hasta la presidencia actual del Econ. Rafael Correa Delgado.

El 13 de enero de 2003 tomo posesión como mandatario del Ecuador el ex militar ecuatoriano Lucio Gutiérrez, gobernando hasta el 20 de abril de 2005. Lucio Gutiérrez propuso un gobierno pluralista y de concertación nacional, acompañado de representantes de partidos políticos y movimientos sociales, junto con hombres de negocios y banqueros de comprobada honestidad. Sin embargo de ello, este gobierno fue considerado uno de los más corruptos en la historia del Ecuador, presentándose escándalos como la venta de armamentos ecuatorianos a las FARC (Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia), financiamiento de su campaña política con dinero de narcotráfico, corrupción en las empresas del estado que estaban bajo administración militar, etc. Dentro del aspecto económico, de acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador del 2004, la inflación llegó al 2,7% del promedio anual, el crecimiento económico fue del 6.7% ubicándose en el cuarto puesto de crecimiento regional, después de Venezuela, Uruguay y Argentina esto debido al aumento de la producción petrolera privada en un 25%; las tasas de interés no se redujeron, se resaltó la estabilidad de las cuentas fiscales, incremento del desempleo abierto al pasar del 7,7% en el 2002 a casi el 12% a inicios del 2005. El 20 de abril de 2005, como consecuencia de la llamada "rebelión de los forajidos" de Quito, el Congreso Nacional, reunido en el Centro Internacional de Estudios Superiores de Comunicación para América Latina

(CIESPAL), decidió la destitución de Lucio Gutiérrez como presidente del Ecuador, considerando para ello una cláusula de la Constitución que permitía al Congreso remover al presidente del país por “abandono del cargo”. La Presidencia recayó entonces en el vicepresidente Alfredo Palacio, quien permaneció hasta enero de 2007.

El 15 de enero de 2007, asumió el cargo como presidente del Ecuador el Econ. Rafael Correa, tras triunfar en las dos vueltas electorales. Cuando el presidente Correa realizó su discurso en la toma de posesión, manifestó la necesidad de "la lucha por una Revolución Ciudadana, consistente en el cambio radical, profundo y rápido del sistema político, económico y social vigente”.

Uno de los primeros decretos con los cuales Rafael Correa empezó su mandato, fue la convocatoria a una consulta popular para que la ciudadanía decida si quería una Asamblea Nacional Constituyente. De acuerdo a datos del Consejo Nacional Electoral (2012), el 81,72% de la población aprobó para la convocatoria a la Asamblea Constituyente, quedando demostrado el amplio apoyo por parte del pueblo ecuatoriano. Esta Asamblea se instaló en Montecristi, Manabí.

Posteriormente, en el 2008 se realizó el Referéndum Constitucional de Ecuador 2008, para la aprobación o el rechazo del proyecto constitucional redactado por la Asamblea Constituyente 2007, la cual reemplazaba a Constitución de 1998. De acuerdo a datos del Consejo Nacional Electoral (2012), el presidente nuevamente recibió el apoyo de los votantes en un 63%.

Fue reelecto por segunda vez el 26 de abril de 2009. Su primer mandato debía terminar el 15 de enero de 2011, sin embargo, de acuerdo a la Nueva Constitución redactada por la Asamblea Nacional en la que se ordenó adelantar los comicios para todas las dignidades del país, su segundo mandato empezó el 10 de agosto de 2009.

Entre los aspectos más relevantes durante sus seis años en la presidencia, se puede destacar el aumento del presupuesto para la vivienda, la salud y educación; aumento de inversión pública, reducción de la pobreza, renegociación de la deuda externa, aumento del bono de desarrollo humano, desarrollo en el sistema energético, disminución de los índices delincuenciales, aumento del impuesto a la salida de divisas, trabas al tratado de libre comercio, reforma a la Ley de Hidrocarburos en el 2010, entre otros.

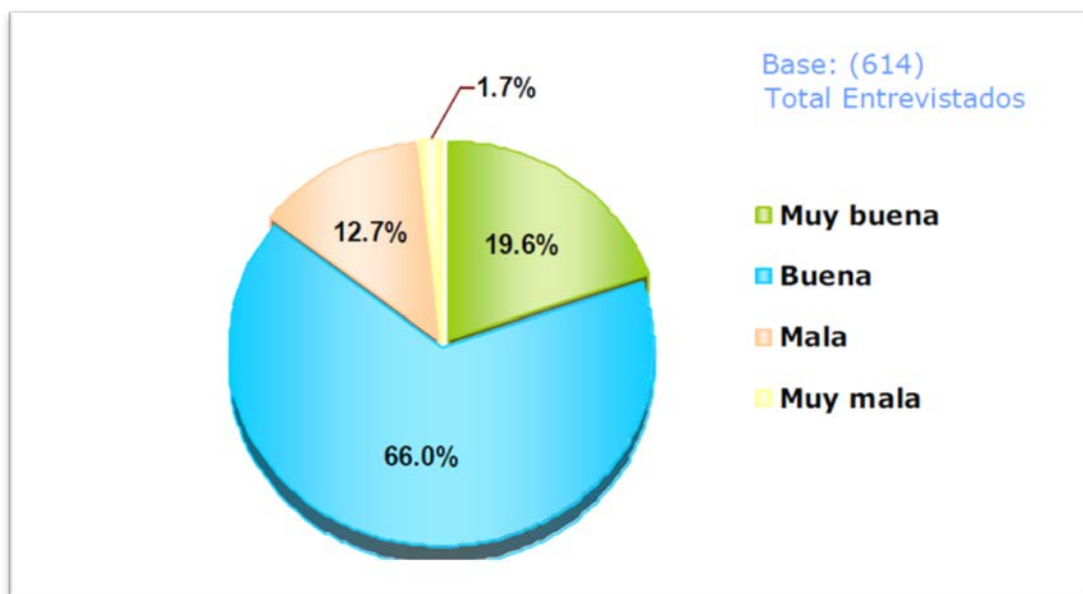
Dado que el sector hidrocarburífero es considerado estratégico para el país, es importante indicar una de las principales modificaciones a la Ley de Hidrocarburos que fue el cambio de los contratos petroleros por participación, a contratos petroleros por prestación de servicios con las empresas privadas. De acuerdo al Artículo 9 de la presente Ley, bajo esta modalidad de contratos, la totalidad de la producción va al Estado quien reconocerá los costos e inversiones que hagan las compañías privadas.

Con esta nueva normativa, el Estado tiene presencia activa en el sector petrolero. Al tener un contrato único de prestación de servicios se logra que el 100% del crudo vaya al Fisco.

Durante los seis años que el presidente Rafael Correa ha gobernado el país, se han registrado calificaciones positivas a su gestión de acuerdo a encuestas realizadas por la firma Perfiles de Opinión.

Como se puede ver en el Gráfico 3, de acuerdo a la encuesta realizada en noviembre de 2012 por la empresa Perfiles de Opinión, el presidente Correa recibió una calificación a su gestión del 19,6% como muy buena, del 66% como buena, del 12,7% como mala y del 1,7% como muy mala. Esto nos demuestra que el presidente luego de sus seis años en el gobierno, tiene más de un 80% de calificación positiva. Entre los principales aspectos que sirven para evaluar la gestión del mandatario se encuentran su

ayuda a los pobres y discapacitados, mejoramiento en la salud pública, mejoramiento en el sistema educativo, entre otros.



**Gráfico 3** Calificación de la Gestión del Presidente Rafael Correa a noviembre de 2012  
Fuente: Empresa de Investigación Especializada “Perfiles de Opinión” (2012)

Luego del análisis de este factor, se concluye que el gobierno ha tenido aspectos positivos e incluso un alto nivel de aceptabilidad, sin embargo, han existido algunas decisiones que han afectado la imagen de seguridad jurídica del país en el extranjero, en forma coyuntural específicamente por el cambio de los contratos petroleros, mismos que han alejado la inversión extranjera y ubican al Ecuador en desventaja en comparación con otros países de Sudamérica. Esto afecta a las compañías del sector, dado que su negocio depende de las empresas petroleras del país, por ende, se entiende que mientras mayor inversión extranjera haya en este mercado, la empresa obtendrá una mayor rentabilidad.

## ***2.1.2. Aspecto económico.***

### ***2.1.2.1. Riesgo país.***

De acuerdo a Acosta, Gorfinkiel, Gudynas & Lapitz (2005), el riesgo país “indica el nivel de incertidumbre para otorgar un préstamo a un país. Dicho en términos tecnocráticos<sup>2</sup>, determina cual sería la predisposición de un país-mejor sería decir un gobierno-para honrar las obligaciones contraídas con sus acreedores” (p. 9).

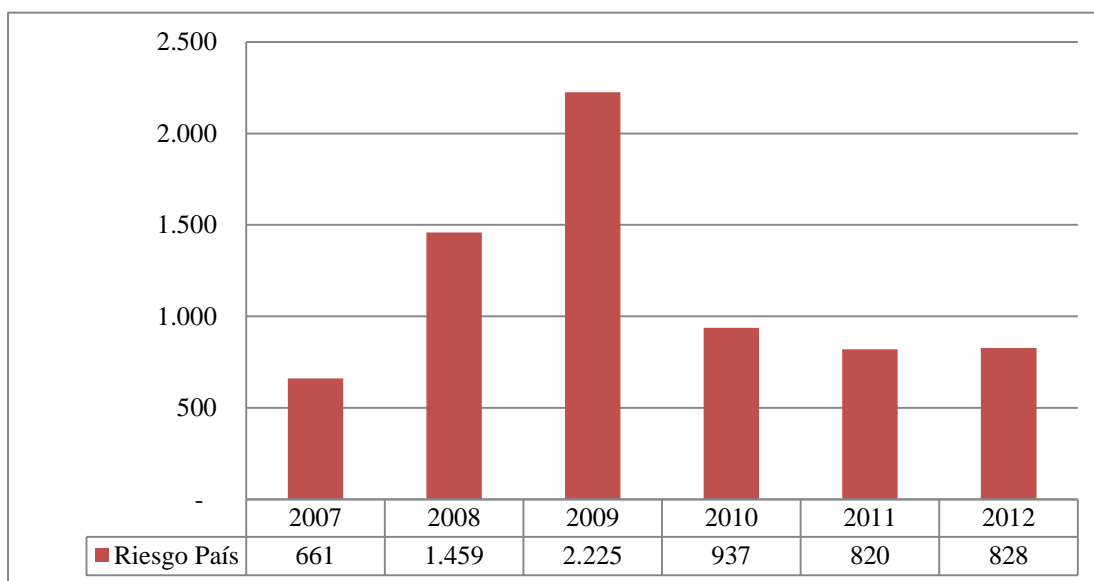
Para determinar el riesgo país, se consideran algunos aspectos como su situación financiera, su proceder en cuanto a pagos, el entorno político en el cual se desenvuelve y el potencial económico. Sí el riesgo aumenta, por un lado disminuye el número de inversionistas que quisieran asumir tal riesgo y por otro lado dicho inversionista tendrá la necesidad de recuperar el dinero invertido en menor tiempo.

Según datos del Banco Central del Ecuador, para medir este concepto económico se pueden utilizar algunos índices de mercado como el EMBI (Emerging Markets Bonus Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) y sistemas que incorpora variables económicas, políticas y financieras. El EMBI es calculado por el banco de inversiones de Estados Unidos, el Chase-JP Morgan considerando cual es la evolución de la de la deuda externa de cada país. Este se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Se lo expresa como un índice o como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos.

En el Gráfico 4, se puede revisar un promedio anual del riesgo país en Ecuador y su evolución desde el 2007 hasta el 2012.

---

<sup>2</sup>Tecnocrático, relativo a la tecnocracia que es un sistema político que defiende el predominio de los técnicos o de los criterios técnicos en el ejercicio del poder.



**Gráfico 4 Riesgo País-EMBI Ecuador, expresado en puntos**  
 Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Durante el 2007, el Ecuador registró un promedio de 661 puntos de riesgo país, sin embargo, luego de la posesión del Econ. Rafael Correa, durante las primeras semanas de enero de 2007 el riesgo país ascendió a 1048 puntos, esto debido a la incertidumbre que existía por parte de algunos inversionistas, al asumir el mandato un presidente de izquierda que previamente había manifestado su intención de aplazar el pago de la deuda externa y en su lugar pondría más atención a proyectos sociales.

Para el 2008, el promedio del riesgo país fue de 1459 puntos. Durante este año el incremento más considerable fue en el mes de diciembre cuando el riesgo país ascendió a 5055 puntos, debido a la declaración del gobierno del no pago de los intereses de los Bonos Global 2012 y 2015. Este incremento en diciembre superó, incluso, el riesgo país que el Ecuador había tenido entre los años 1999 y 2000 cuando sufrió la crisis bancaria.

En el 2009 el riesgo país se ubicó en 2225 puntos. A inicios de este año, según datos del Banco Central del Ecuador, la tendencia del riesgo país era a la baja, disminuyendo en el mes de enero algunos puntos debido a que se consideró que los

bonos fueron contratados de manera irregular y además se renegoció el pago de la deuda externa.

Durante el 2010 se notó una baja importante en la calificación del riesgo país; teniendo un promedio de 937 puntos. Esto se debe a la puntualidad que se presentó en los pagos de la deuda externa, por lo cual hay un menor riesgo de incumplimiento con los acreedores.

Para el 2011, el promedio del riesgo país fue de 820, registrando la cifra más baja en el mes de febrero con 759 puntos.

Durante todo el 2012, el riesgo país se ha mantenido estable registrando un promedio de 828 puntos. La cifra más baja fue en septiembre.

## Tabla 6

### *Riesgo País (EMBI) Latinoamérica, expresado en puntos*

País	Diciembre 2012	Riesgo País
Colombia	27/12/2012	112
Perú	27/12/2012	114
Chile	01/11/2012	136
Brasil	27/12/2012	140
México	27/12/2012	156
Venezuela	27/12/2012	800
Ecuador	27/12/2012	823
Argentina	27/12/2012	1.013

*Nota.* Fuente: Centro de Estudios Latinoamericanos (CESLA, 2013)

En la Tabla 6, se indican las últimas cifras registradas del riesgo país en el 2012 en algunos países de Latinoamérica. El riesgo país de Ecuador es uno de los más altos comparado con otros países de la región.



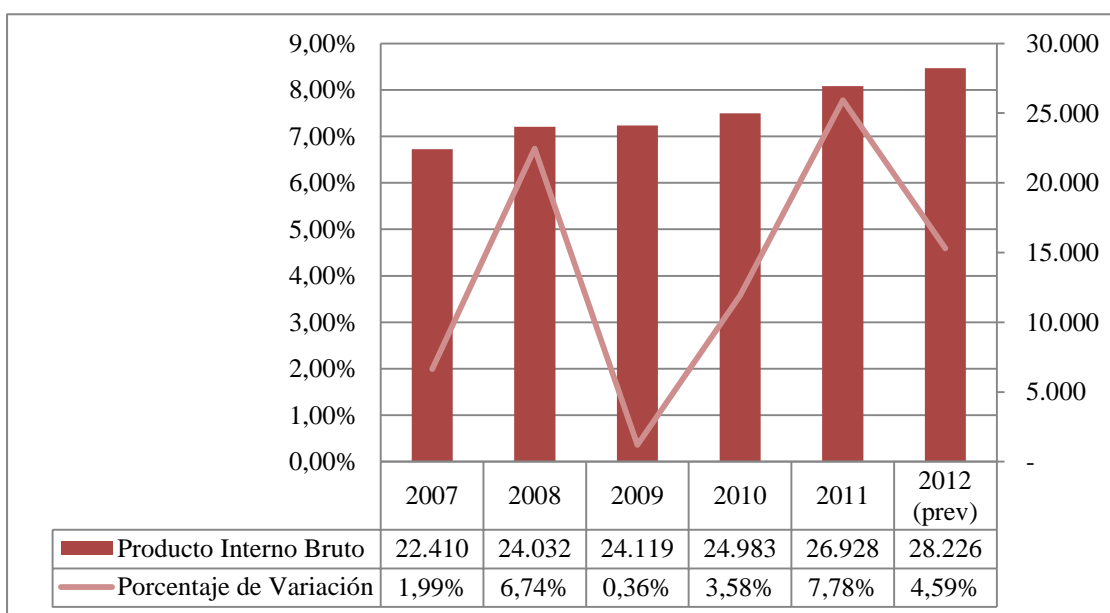
Después de analizar este factor, se determina que el nivel de riesgo país influye de manera directa en el inversionista, dado que el valor actual es alto y por ende será más difícil atraer la inversión extranjera.

#### 2.1.2.2. *Producto interno bruto real. (PIB).*

Según Tucker (2006), el Producto Interno Bruto “es el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales durante un periodo determinado, generalmente de un año. Por tanto, el PIB excluye la producción de empresas en el extranjero” (p. 236).

El Producto Interno Bruto es el mejor indicador para demostrar cual ha sido el desempeño económico de un país durante un periodo determinado.

En el Gráfico 5, se observa la evolución del Producto Interno Bruto en el Ecuador desde el 2007 y la previsión para el 2012.



**Gráfico 5** *Producto Interno Bruto Real (PIB), expresado en millones de dólares de 2000*  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

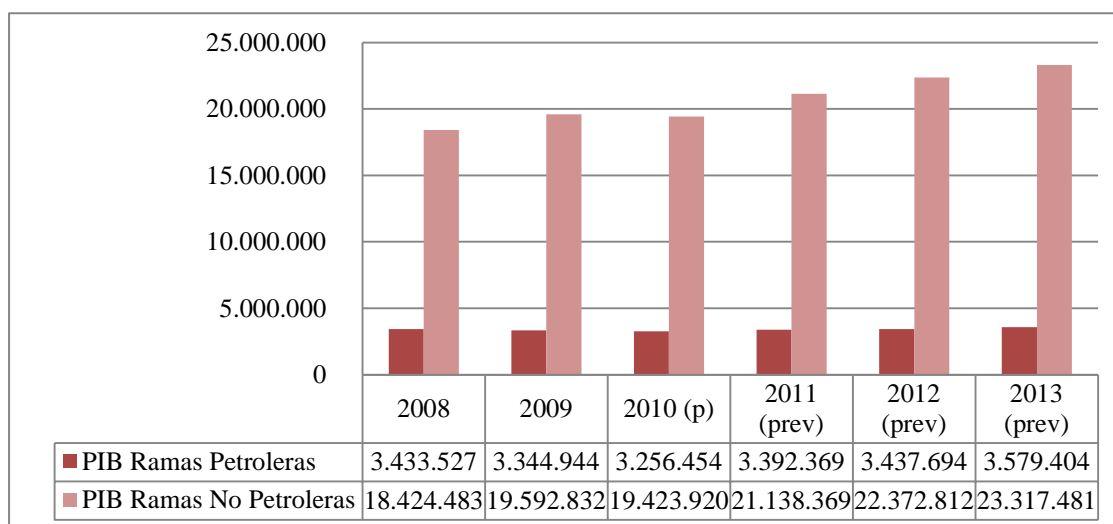
Durante el 2008 el PIB real fue de \$24.032 millones, esta cifra comparada con el 2007 indica que existió un incremento del 6,74%. Para el 2009 debido a la crisis económica mundial, el PIB fue de \$24.119 millones registrando un crecimiento mínimo

del 0,35% comparado con el 2008. En el año 2010, el PIB registró un incremento del 3,58% alcanzando la cifra de \$24.983 millones. Para el 2011, el PIB registró un incremento importante del 7,78%.

El Banco Central del Ecuador realizó una previsión a la baja del Producto Interno Bruto para el 2012. Se estimó una cifra de \$28.226 millones, lo que indica un crecimiento del 4,59% en comparación con el 2011.

A continuación se presenta un análisis comparativo entre el Producto Interno Bruto Petrolero y No Petrolero.

En el Gráfico 6, se indica la evolución del Producto Interno Bruto Real Petrolero y No Petrolero desde el 2008 y las previsiones hasta el 2013.



**Gráfico 6** *Producto Interno Bruto Real Petrolero y No Petrolero (PIB), expresado en miles de dólares de 2000*  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Como se observa en el Gráfico 6, el Producto Interno Bruto Real No Petrolero ha tenido un crecimiento constante desde el 2008, en el cual se registró la cifra de que \$18.424.483 mientras que el Producto Interno Bruto Real Petrolero fue de \$3.433.527. Para el 2009, de igual manera el Producto Interno Bruto Real No Petrolero aumentó mientras que el Producto Interno Bruto Real Petrolero se redujo, entre algunas causas, por la deficiente extracción petrolera privada que se presentó en este año. Durante el

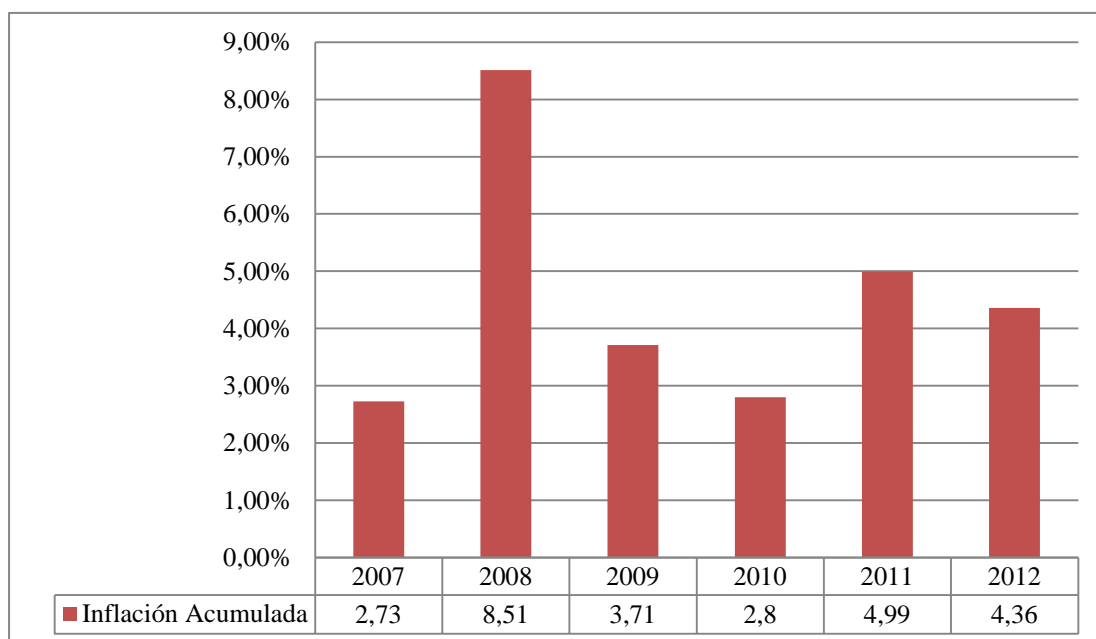
2010 se refleja nuevamente un decrecimiento en el PIB Real Petrolero llegando a \$3.256.454, mismo que fue causado por algunos factores entre los que se puede indicar: la definición del cambio de contratos petroleros con las empresas privadas del país, falta de inversión de entidades privadas, entre otros; mientras tanto, el PIB Real No Petrolero registró una cifra de \$19.423.920. En el 2011, se nota un crecimiento del PIB Real Petrolero, esto debido al aumento de producción petrolera consecuencia de la absorción de algunos campos por parte de la estatal Petroamazonas; así como, al aumento en la producción por parte de Petroecuador; sin embargo, durante este año el PIB Real No Petrolero correspondió al 78,5% del total de la producción. Los datos para el 2012 y la previsión para el 2013 determinan un crecimiento tanto del PIB Real Petrolero como del No Petrolero, sin embargo, cabe señalar que el PIB No Petrolero es el que más ha aportado a la formación del PIB Real.

#### *2.1.2.3. Inflación.*

De acuerdo a Legna y González (2010), la inflación es “el aumento generalizado y continuo de los precios de los bienes y servicios de una economía. Supone una pérdida del valor del dinero pues se requiere una mayor cantidad de él para adquirir la misma cantidad de productos” (p.137).

Según el Banco Central del Ecuador (BCE, 2012), la inflación “es medida a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares”.

El Gráfico 7, muestra la evolución de la inflación acumulada en el periodo enero a noviembre desde el 2007 al 2012.



**Gráfico 7 Inflación Acumulada enero-noviembre de cada año, expresado en porcentaje**

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2013)

Hay algunos factores que han incidido para el aumento de la inflación a partir del 2007, entre los que se destacan: la devaluación del dólar frente al euro, aumento del costo de materias primas en el mercado internacional lo que da como resultado el aumento de precios en productos importados, efectos climáticos, entre otros. Para el 2008, la inflación se disparó ubicándose en 8,51% esto se debió a algunos factores, principalmente las inundaciones que afectaron a los cultivos, aumento de las importaciones, precios internacionales, etc. Para el 2009, la inflación disminuyó a 3,71% comparada con el año anterior, esto debido a un equilibrio en los precios que anteriormente habían sufrido un alza producto de la crisis. Para el 2011, la inflación ascendió a 4,99% con lo cual se determina un incremento en comparación con la inflación de 2010 que fue de 2,8%. Finalmente para el 2012, la inflación acumulada fue de 4,36%, misma que es inferior a la del 2011. Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE, 2012) “las agrupaciones de mayor incremento acumulado fueron: Bebidas Alcohólicas, tabaco y estupefacientes; (20.23%); Educación (6.52%); Restaurantes y Hoteles (6.43%); y, Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (5.61%)”.

Luego de analizar este factor se puede notar que la tasa de inflación está controlada, por lo que dentro de cualquier sector de la economía del país se puede realizar una correcta planeación y conseguir los objetivos planteados.

#### *2.1.2.4. Índice de precios al consumidor.*

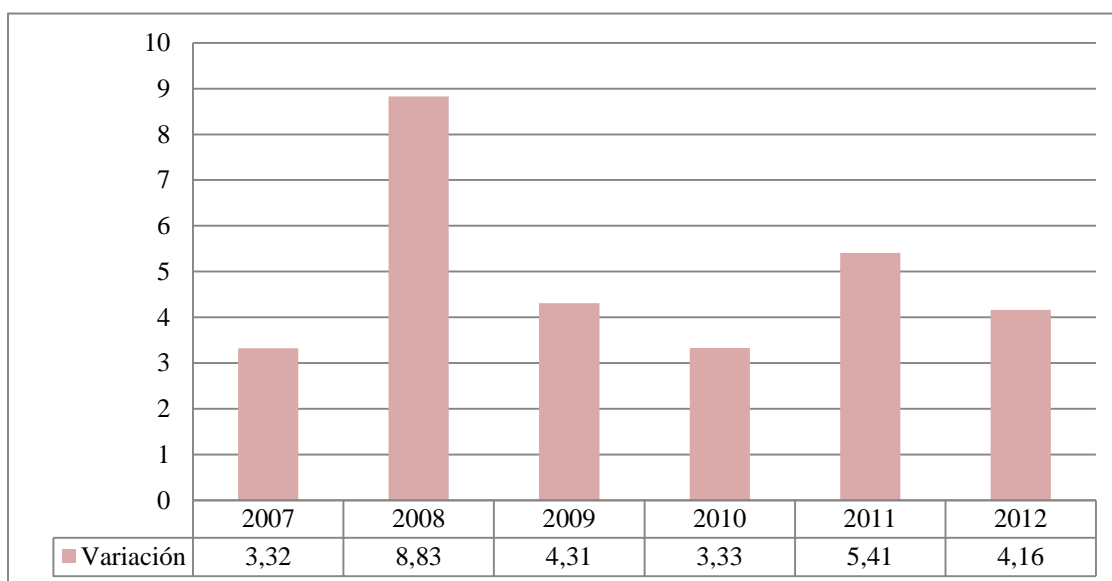
Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), el índice de precios al consumidor se define como:

Un indicador mensual, nacional y para ocho ciudades que mide los cambios en el tiempo del nivel general de los precios, correspondientes al consumo final de bienes y servicios de los hogares de estratos de ingreso: alto, medio y bajo, residentes en el área urbana del país. La variable principal que se investiga es el precio, para los 299 artículos de la canasta fija de investigación. El período base es el año 2004, donde los índices se igualan a 100.

La variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se reconoce como la inflación anual.

Tanto en el Ecuador, como en otros países, para el cálculo del Índice de Precios al Consumidor se realiza una comparación entre el valor de la canasta a precios del periodo de referencia con el valor de la misma canasta a precios del periodo base. Con esto se puede determinar la variación del valor de compra de una misma canasta en distintas épocas, es decir, que si hay algún cambio en el valor de dicha canasta se debe a una variación de los precios.

En el Gráfico 9, se indica la evolución de la Variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), considerado desde diciembre de 2007 a diciembre de 2012.



**Gráfico 8** Variación Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de cada año, expresado en porcentaje  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2013)

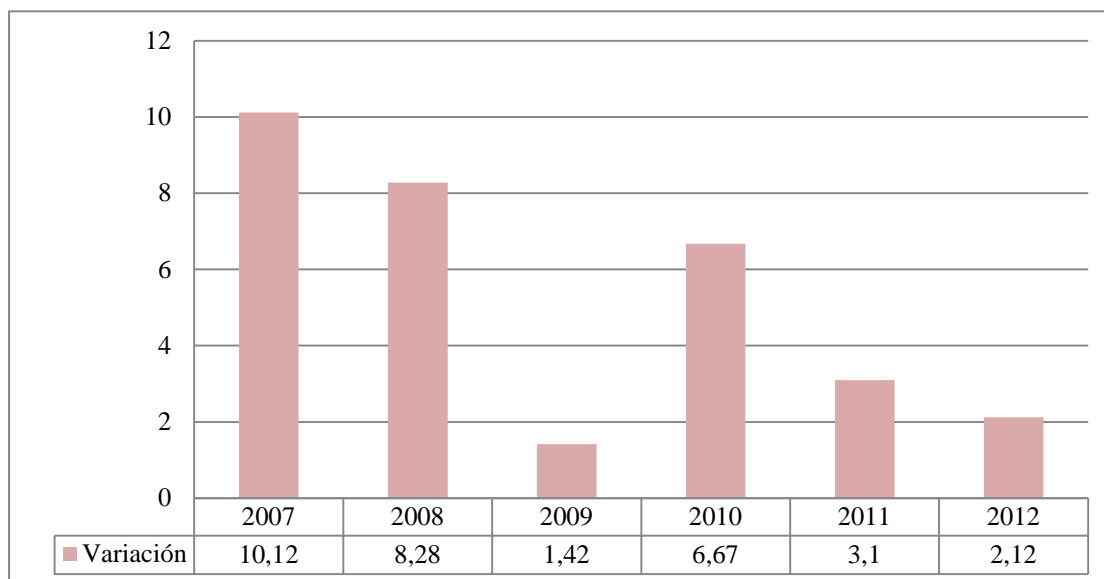
Como se muestra en el Gráfico 8, la variación del índice de precios al consumidor a diciembre de 2007 fue de 3,32%. En diciembre de 2008 el Índice de Precios al Consumidor tuvo una variación respecto del 2007 en 8,83%; uno de los mayores aportes para el incremento del Índice de Precios al Consumidor en este año fueron alimentos y bebidas no alcohólicas seguidas por muebles y artículos para el hogar. Al término del 2009, la tasa de variación fue de 4,31% con lo cual se demuestra que los precios se estabilizaron después de la crisis mundial que se vivió en el 2008. Para diciembre de 2010 la tasa de variación fue de 3,33% en relación el 2009. A diciembre de 2011, la variación del Índice de Precios al Consumidor fue de 5,41%. Este incremento en la inflación del 2011 se debe entre algunos factores, al aumento del precio del petróleo lo que ocasionó el aumento de precios en algunos bienes de consumo y de servicios. Para diciembre del 2012 el Índice de Precios al Consumidor mostró una variación respecto del año anterior de 4,16%, esta cifra fue menor a la registrada en el 2011.

### 2.1.2.5. Índice de precios al productor.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), el índice de precios al productor se define como:

Un indicador de alerta a la inflación, que mide la evolución de los precios de los bienes producidos para el mercado interno y la exportación. Es un índice calculado a partir de precios al productor, que se recogen en la fase de venta del bien producido mediante entrevista directa en los establecimientos manufactureros y mineros, en las unidades de producción agropecuaria (UPAs) ubicadas al interior del segmento muestral del III Censo Nacional Agropecuario del 2000; y, en los establecimientos pesqueros. El periodo base del IPP es 1995.

El Gráfico 9, indica la variación del Índice de Precios al Productor Nacional desde diciembre de 2007 a diciembre de 2012.



**Gráfico 9** Variación del Índice de Precios al Productor Nacional a diciembre de cada año, expresado en porcentaje

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2013)

Como se muestra en el Gráfico 9, la variación para el año 2007 del Índice de Precios al Productor fue de 10,12%. Para el 2008 la inflación del Índice de Precios al Productor fue de 8,28%. Los años 2007 y 2008 son los que presentan el porcentaje más amplio debido a la crisis y fenómenos internacionales. A partir del 2009, la inflación del Índice de Precios al Productor tiene una tendencia a la baja. Durante el 2011 la inflación para el productor fue de 3,10%. Finalmente, para el 2012, la variación del IPP respecto del 2011 fue de 2,12%.

#### *2.1.2.6. Tasas de interés.*

Es muy importante, analizar el entorno financiero en el cual la empresa se desenvuelve. Las tasas de interés determinan el costo por asumir un préstamo así como también la rentabilidad de los ahorros en un periodo determinado.

Según Dávalos (2004), “las tasas de interés tienen una influencia directa en las decisiones de inversión, ahorro y consumo; y, por las repercusiones del comportamiento de estas variables en el nivel de actividad económica” (p. 43).

En el Ecuador se manejan dos tasas de interés: la activa o de colocación que es la que reciben las entidades producto de préstamos concedidos a clientes y la tasa pasiva o de captación que es la que pagan los receptores de préstamos a las entidades prestamistas. La tasa activa siempre es mayor que la pasiva, dado que de esta diferencia las entidades financieras cubren sus costos administrativos y además obtienen una utilidad. La diferencia entre ambas tasas se conoce como margen de intermediación. (Banco Central del Ecuador, 2012).

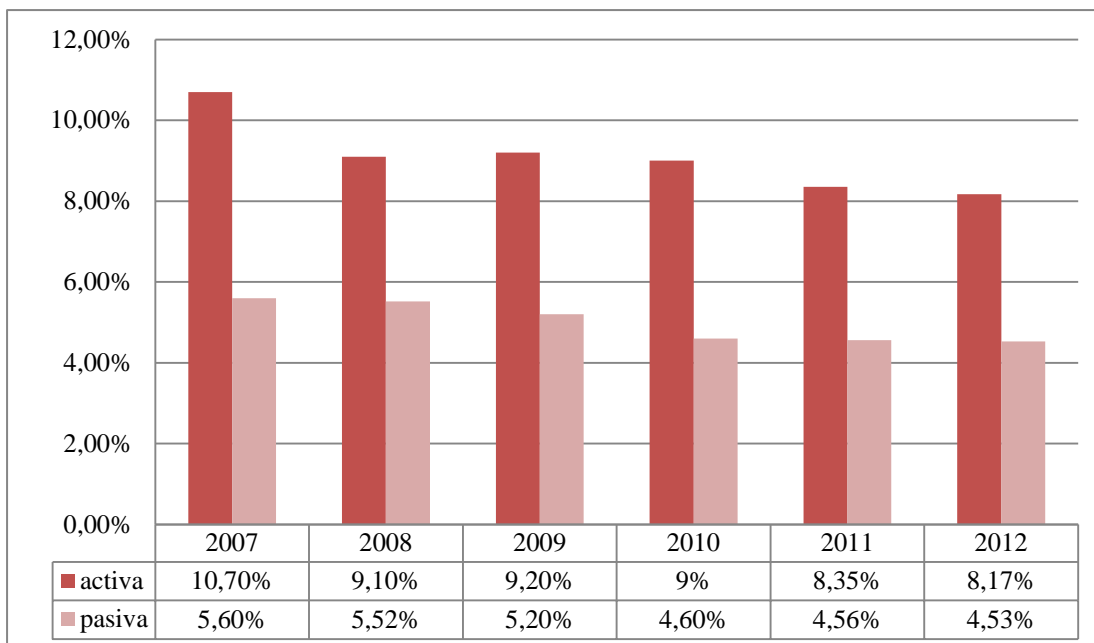
De acuerdo a la Ley de Regulación del costo máximo efectivo del crédito que se estableció en el 2007, las tasas de interés son reguladas por el Banco Central del Ecuador, el cual determinó ocho segmentos para las tasas de interés activas y seis por instrumento y por plazo para las tasas de interés pasivas. Los segmentos para las tasas



activas referenciales son: productivo corporativo, productivo empresarial, productivo PYMES, consumo, vivienda, microcrédito acumulación ampliada, microcrédito acumulación simple y microcrédito minoristas.

Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE, 2013), a enero de 2013 las tasas referenciales anuales son: activa 8,17% y pasiva 4,53%. La tasa de interés activa efectiva referencial por segmento anual es: para el segmento Productivo Corporativo 8,17%; para el segmento Productivo Empresarial es de 9,53%; para el segmento Productivo PYMES es de 11,20%; para el segmento de Consumo es de 15,91%; para el segmento de Vivienda es de 10,64% y para el segmento de Microcrédito Minorista es de 28,82%. Las tasas de interés pasivas efectivas referenciales por plazo son: plazo 30-60 el 3,89% anual, plazo 61-90 el 3,67% anual y plazo 91-120 el 4,93% anual.

En el Gráfico 10, se muestra la evolución de las tasas referenciales activa y pasiva desde el año 2007 al 2012. Para el 2008 la tasa activa fue de 9,10% la cual fue inferior a la registrada en el 2007 que fue de 10,70%; para la tasa pasiva existió una disminución al pasar de 5,60% en el 2007 a 4,53% en el 2012. A partir del año 2010, se ha registrado una disminución en la tasa activa referencial la cual en este año era de 9%, al 2011 fue de 8,35% y en el 2012 fue de 8,17%.



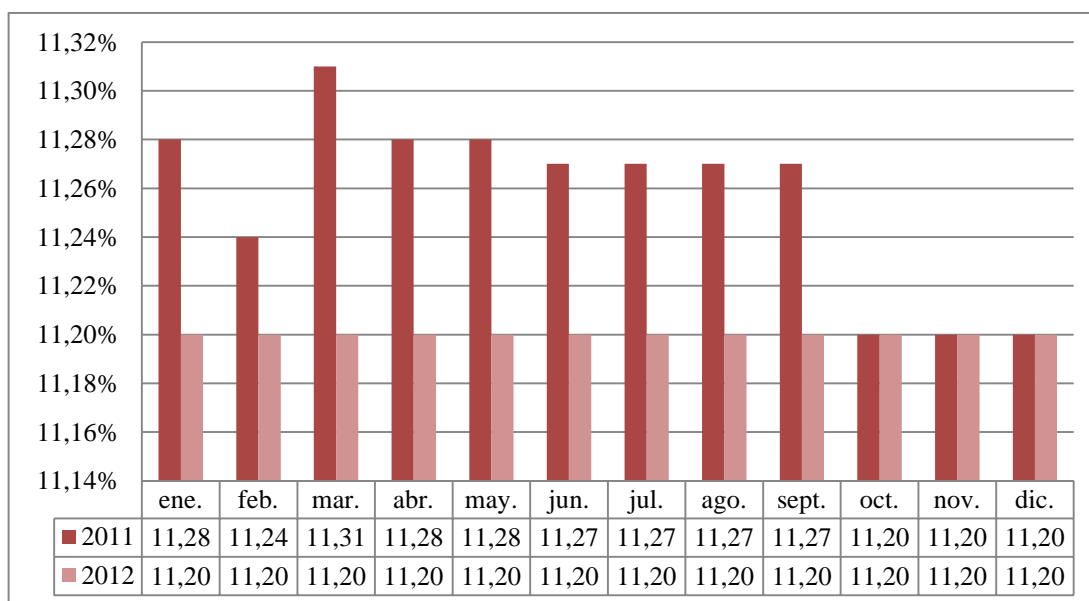
**Gráfico 10 Tasas de Interés Referenciales Activa y Pasiva, expresado en porcentajes**

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Directmarket Cía. Ltda. se ubica en el segmento Productivo Pequeñas y Medianas y Medianas (PYMES), que de acuerdo a la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS, 2012), este segmento se define como:

Créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a una menor escala que el segmento empresarial, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean mayor o igual a cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.000,00) y menor a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad.

En el Gráfico 11, se indica la evolución de la tasa de interés referencial activa para el Sector Productivo Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) durante el periodo enero a diciembre del año 2011 y 2012. Como se puede observar, la tasa de interés se ha mantenido estable desde septiembre de 2011 hasta diciembre de 2012 con un porcentaje de 11,20%.



**Gráfico 11 Tasas de Interés Referenciales Activa Segmento Productivo Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES)**  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

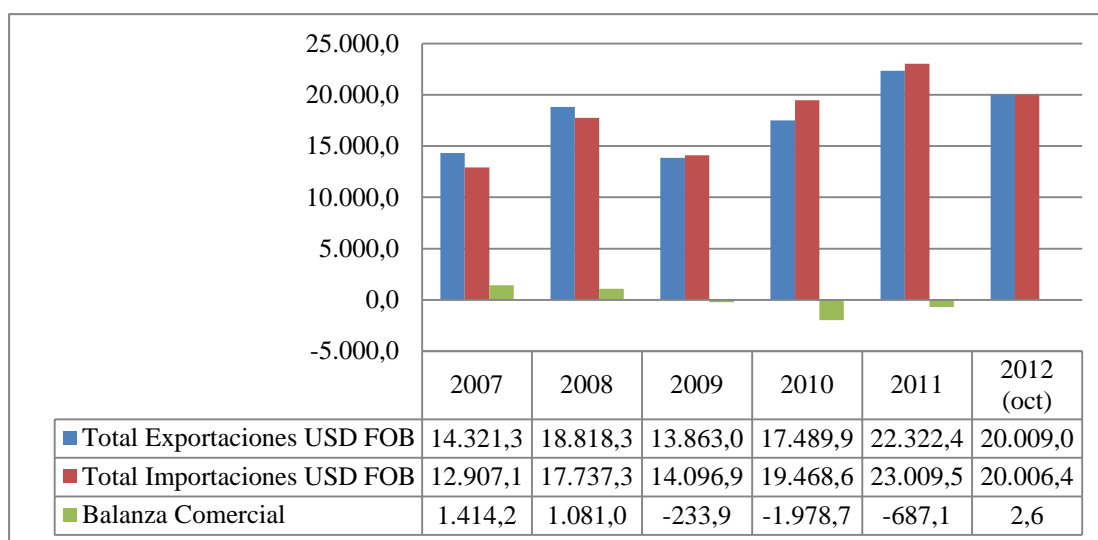
Después de analizar este factor, se determina que las cifras demuestran estabilidad y el mercado de capitales es asequible a créditos para las empresas del sector, por lo tanto obtener un crédito será más conveniente y beneficioso dado que se tendrá que pagar menos intereses.

#### 2.1.2.7. Balanza comercial.

La balanza comercial es la diferencia que resulta de restar las exportaciones menos las importaciones que realiza un país. Cuando esta diferencia es positiva hay una balanza superavitaria y si la diferencia es negativa la balanza es deficitaria. A través de

la balanza se logra demostrar la procedencia de la salida de divisas de un país a través de las adquisiciones realizadas en el exterior.

En el Gráfico 12, se indica la evolución de la balanza comercial total desde el 2007 hasta octubre de 2012.

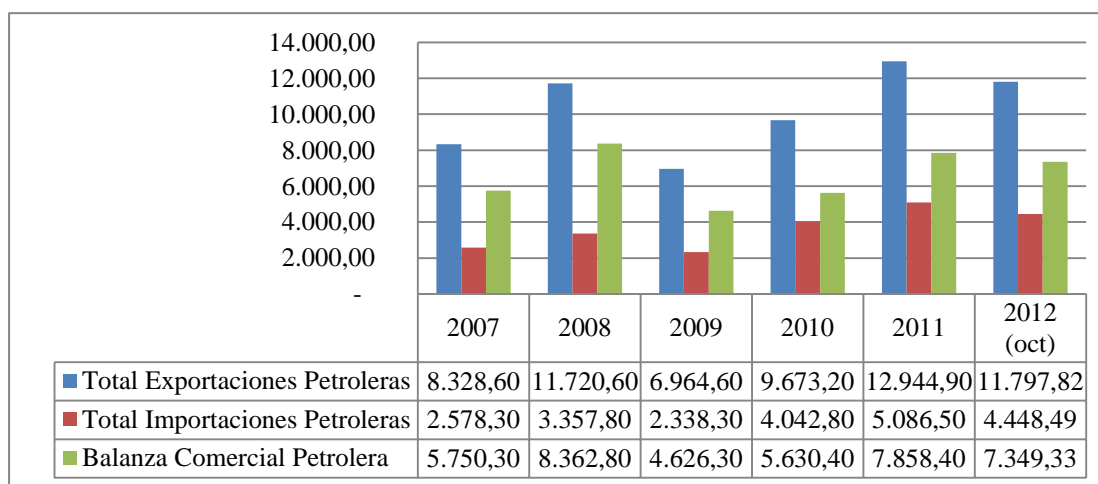


**Gráfico 12** *Balanza Comercial en Valores FOB, expresado en millones de dólares de 2000*  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Como se observa en el Gráfico 12, la balanza comercial ha sufrido algunos cambios durante el periodo analizado. Para el 2008 la balanza comercial fue de \$1.081,0 millones con un total de exportaciones de \$18.818,3 millones y un total de importaciones de \$17.737,3 millones. A partir del 2009 y hasta el 2011 se registró una balanza comercial deficitaria, teniendo como resultado al 2009 una balanza comercial de \$233,9 millones. Cabe señalar que a inicios del 2009, el gobierno optó por aplicar restricción a las importaciones de equipos provenientes de todos los países a nivel mundial, esto a fin de lograr una reducción en las importaciones y estabilizar la balanza comercial. En el 2010 y hasta el 2011 la balanza comercial fue negativa. Sin embargo, después de algunos años, a octubre de 2012 se mostró una balanza equilibrada, incluso se registró un superávit de \$2,6 millones, esto gracias a las exportaciones petroleras.

La balanza comercial petrolera se calcula tomando en cuenta las exportaciones de crudo y sus derivados y considerando las importaciones de combustibles y lubricantes.

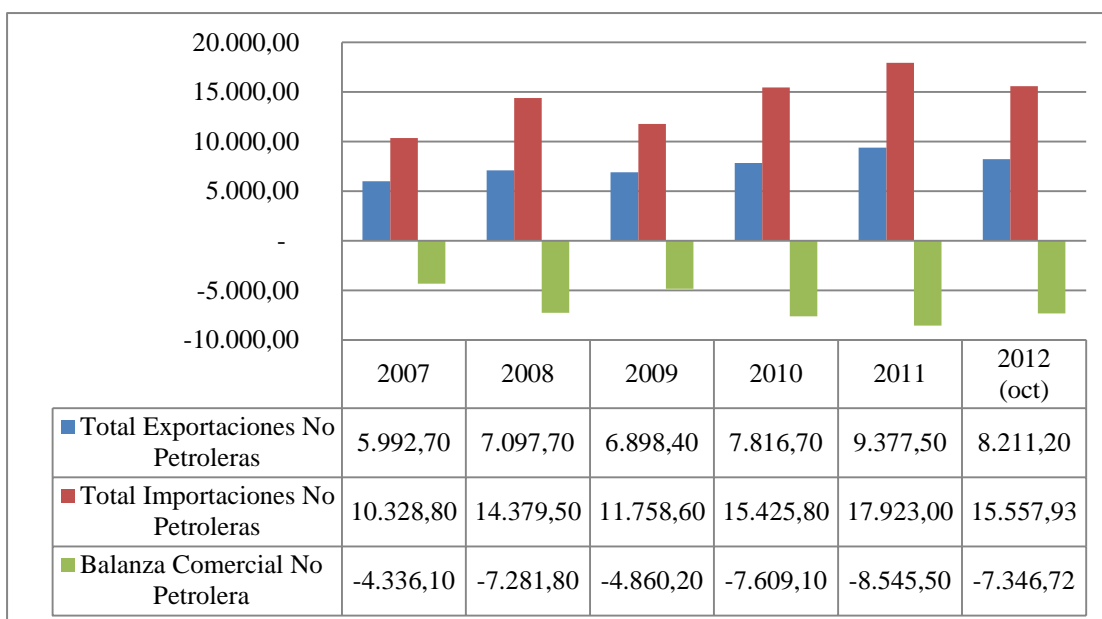
En el Gráfico 13, se indica la evolución de la balanza comercial petrolera desde el año 2006 hasta octubre de 2012.



**Gráfico 13 Balanza Comercial Petrolera en Valores FOB, expresado en millones de dólares de 2000**  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Durante este periodo analizado, la balanza comercial petrolera ha sido superavitaria mostrando un continuo crecimiento en las exportaciones. En el 2008 las exportaciones fueron \$11.720,60 millones mientras que las importaciones fueron de \$3.357,80 logrando así una balanza comercial petrolera de \$8.362,80 millones. De igual manera, desde el 2009 hasta el 2011 la balanza comercial fue ascendiendo y para octubre de 2012 llegó a \$7.349.33 millones.

En el Gráfico 14, se indica la evolución desde el 2006 hasta octubre de 2012 de la balanza comercial No Petrolera.



**Gráfico 14 Balanza Comercial No Petrolera en Valores FOB, expresado en millones de dólares**  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Como se puede apreciar en el Gráfico 14, la balanza comercial no petrolera ha registrado un déficit durante todo este periodo analizado. En el 2008 se registró una balanza comercial no petrolera negativa de \$7.281,80 millones la cual fue superior a la registrada en el 2007. Para el 2010 se registró un aumento en las importaciones ascendiendo a \$15.245,80 millones, esta cifra es superior comparada con las importaciones registradas durante el 2009. En el 2011, la balanza comercial no petrolera se mantuvo deficitaria en \$8.545,50 millones, siendo la más alta dentro de este periodo. Durante el 2012, la balanza comercial no petrolera se redujo alcanzando la cifra de \$7.3436,72 millones.

De acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador, esta balanza es calculada considerando las exportaciones tradicionales como: banano, camarón, cacao y elaborados, atún y pescado; café y elaborados; y, las exportaciones no tradicionales como: enlatados, flores naturales, vehículos, productos mineros, otras manufacturas de metal, extractos de aceites y vegetales, químicos y fármacos, manufacturas de cuero,

plástico y caucho, madera, jugos y conservas de frutas, otras manufacturas textiles, harina de pescado, elaborados de banano, fruta, prendas de vestir entre otros. Para las importaciones no petroleras se considera: bienes de consumo, materias primas para la agricultura, la industria, materiales de construcción; bienes de capital para la agricultura, la industria y equipos de transporte; combustibles y lubricantes; y, diversos.

Después del análisis de este factor, se determina que la balanza petrolera ha sido superavitaria desde el 2007 aportando en un gran porcentaje a la balanza comercial total, por ende esto denota que existe una alta demanda de petróleo y para satisfacer dicha demanda se están ejecutando proyectos en el país; producto de esto existirán mayores requerimiento tanto de equipos como servicios para las empresas del sector. Sin embargo, cabe señalar que este no es un indicador del todo alentador puesto que existe una gran dependencia del petróleo y hay falta de políticas que permitan la introducción de productos ecuatorianos en el extranjero para poder aumentar las exportaciones no petroleras.

### ***2.1.3. Aspecto socio-cultural***

#### ***2.1.3.1. Empleo.***

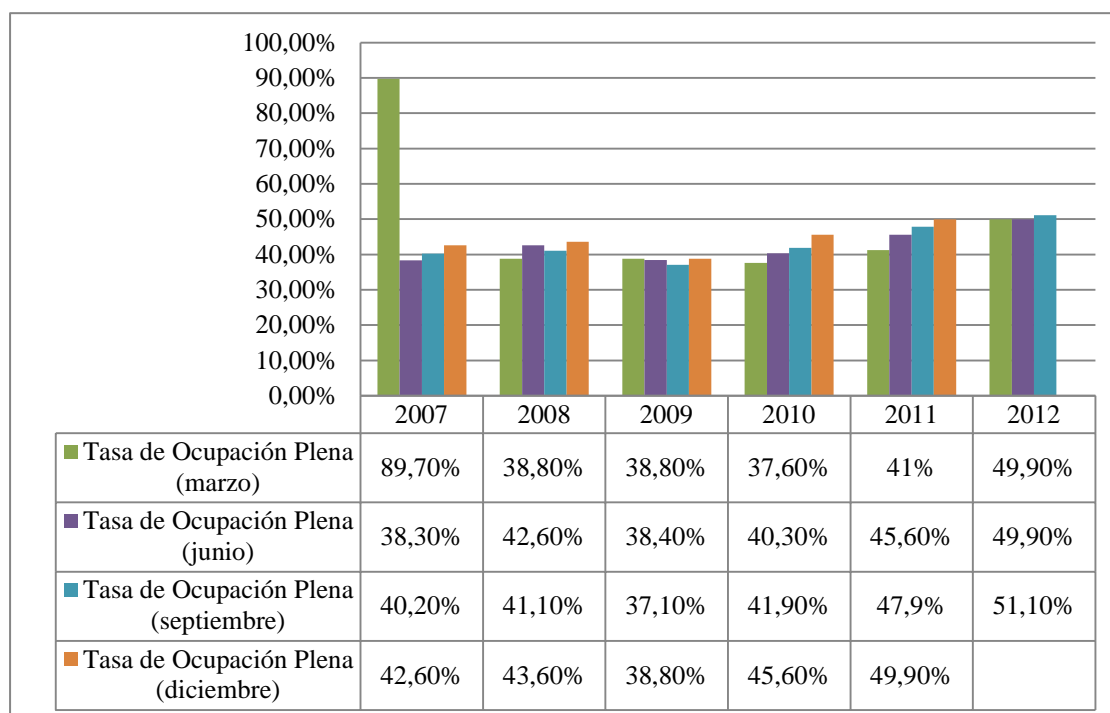
Cuando se habla de empleo se refiere a la cantidad de personas que tienen trabajo en un momento determinado.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), en nuestro país tenemos:

Ocupados Plenos.- Población conformada por personas ocupadas de 10 años y más que trabajan, como mínimo la jornada legal de trabajo y tienen ingresos superiores al salario unificado legal y no desean trabajar más horas o bien que trabajan menos de 40 horas y sus ingresos son superiores al salario unificado legal y no desean trabajar más horas .

Ocupados no clasificados.- Son aquellas personas ocupadas que no se pueden clasificar en ocupados plenos u otras formas de subempleo, por falta de datos en los ingresos.

En el Gráfico 15, se indica la evolución de la tasa de ocupación plena en el Ecuador desde el 2007 al 2012, tomando como meses de referencia: marzo, junio, septiembre y diciembre.



**Gráfico 15 Ocupación Plena Urbana Ecuador, expresado en porcentajes**

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Como se observa en el Gráfico 15, la tasa de ocupación plena a marzo del 2007 fue la más alta durante este año alcanzando un 42,60%. Para diciembre de 2008 la tasa de ocupación plena fue de 43,60%. A diciembre de 2009 la tasa de ocupación plena fue de 38,80% presentando una disminución respecto al 2008; esto entre algunos otros factores, es producto de la reducción de exportaciones ocasionadas por la crisis internacional que se vivió a finales del 2008 y en el 2009. Para el 2010 la tasa de ocupación plena en el mes de diciembre fue del 45,60%, siendo superior a la tasa



registrada en diciembre de 2009. Para diciembre de 2011 la tasa fue de 49,90%, mostrando un leve incremento respecto de diciembre del año anterior. A septiembre de 2012, la tasa de ocupación plena alcanzó la cifra 51,10% siendo la mayor desde el 2007.

Luego de analizar este factor, se determina que es un indicador positivo y alentador para el país, llegando a la conclusión de que hay mayor cantidad de empleos formales y con buenas condiciones para las personas.

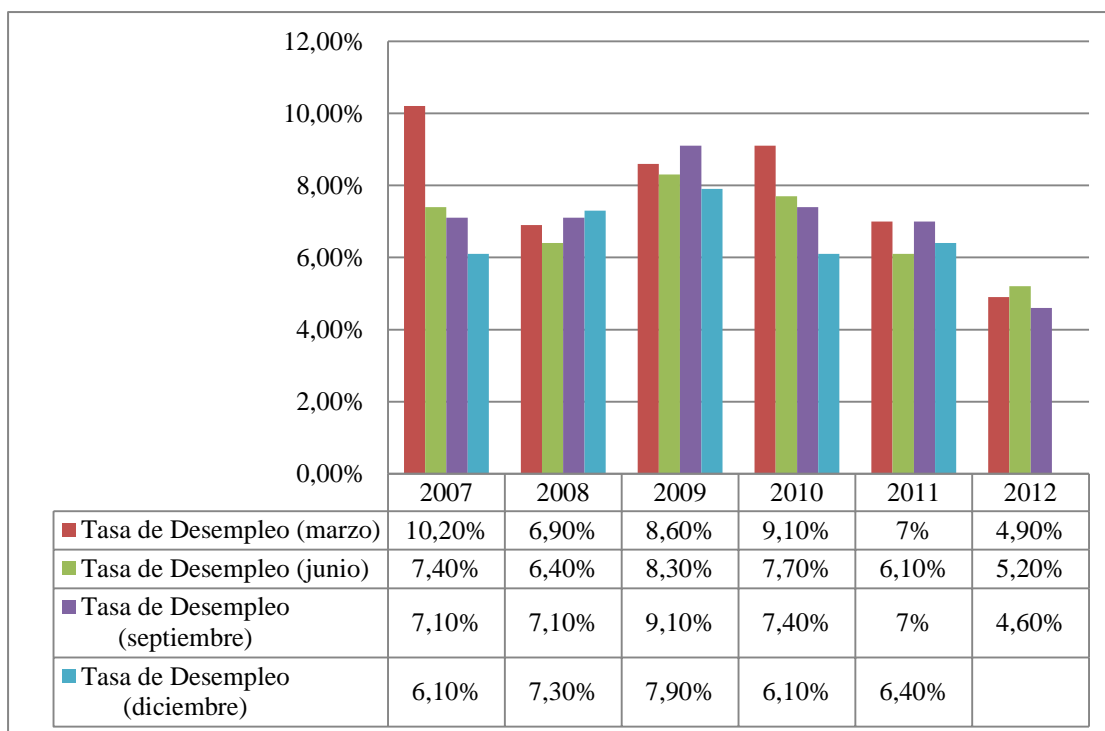
#### *2.1.3.2. Desempleo.*

Cuando se habla de desempleo, esto hace referencia a la falta de un trabajo. El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), define a los desempleados como:

Personas de 10 años y más que, en el período de referencia, presentan simultáneamente las siguientes características: Sin empleo, no estuvo ocupado la semana pasada y están disponibles para trabajar.

Buscaron trabajo o realizaron gestiones concretas para conseguir empleo o para establecer algún negocio en las cuatro semanas anteriores.

En el Gráfico 16, se indica la evolución de la tasa de desempleo en nuestro país desde el 2007 al 2012, tomando como meses de referencia marzo, junio, septiembre y diciembre.



**Gráfico 16 Desempleo Urbano Ecuador, expresado en porcentajes**

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Al primer trimestre del 2007, la tasa de desempleo fue del 10,20%, al final de este año la tasa se redujo ubicándose en 6,10%. Durante este año, se realizó el cambio de metodología para el cálculo de la tasa de desempleo, hasta agosto se estimaba con encuestas mensuales considerando tres ciudades: Quito, Guayaquil y Cuenca. A partir del mes de septiembre se incluyó para el cálculo las ciudades de Ambato y Machala. A diciembre del 2008 la tasa de desempleo fue de 7,30%, la cual fue superior a la tasa de desempleo del 2007 en el mismo mes. Durante el 2009 la tasa de desempleo, fue alta, alcanzando la cifra de 9,10 % en el mes de septiembre, siendo esta la cifra más alta del gobierno de Rafael Correa; a diciembre la tasa de desempleo se redujo llegando al 7,90%. Entre algunas causas para el alto desempleo del 2009 se puede citar el alza al salario básico unificado, medida adoptada por el Gobierno lo que ocasionó que algunas empresas del sector comercial reduzcan su personal. A partir del 2010 la tasa de desempleo se redujo llegando a diciembre al 6,10% lo que denota que existió creación

de empleo. Durante el 2011 la tasa de desempleo osciló entre el 6% y 7%, cerrando el 2011 con una cifra del 6,40%. Para el 2012, la tasa de desempleo fue una de las más bajas desde el 2007, alcanzando en el mes de septiembre una tasa del 4,60%. Esta disminución del desempleo se debe entre algunos factores, a un crecimiento en el sector de la manufactura y del comercio. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), esta cifra es una de las más bajas en comparación con la tasa de desempleo de otros países de la región como Colombia y Perú.

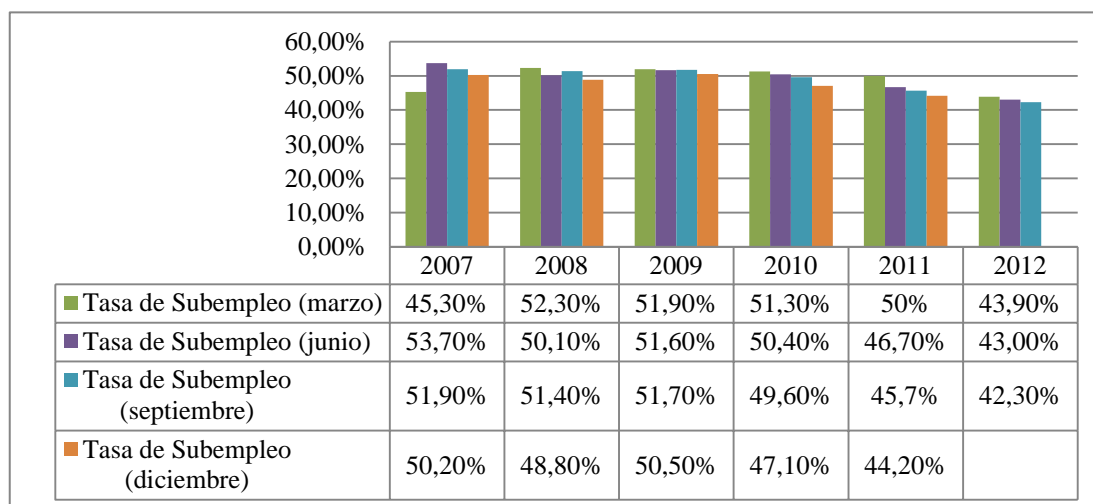
#### *2.1.3.3. Subempleo.*

De acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2012), se entiende como subempleados a:

Personas que trabajaron o tuvieron un empleo durante el período de referencia considerado, pero estaban dispuestas y disponibles para modificar situación laboral a fin de aumentar la duración o la productividad de su trabajo, cumpliendo las siguientes condiciones:

- Haber trabajado menos de 40 horas.
- Desean trabajar más horas, es decir, tener otro empleo además de su empleo(s) actual(es).
- Estar disponibles para trabajar más horas. Incluyen adicionalmente otras formas de subempleo.

En el Gráfico 17, se indica la evolución de la tasa de subempleo en nuestro país desde el 2007 al 2012, tomando como meses de referencia marzo, junio, septiembre y diciembre.



**Gráfico 17 Subempleo Ecuador, expresado en porcentajes**

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Tal como se indica en el Gráfico 17, la tasa de subempleo a diciembre del 2007 fue de 50,20%. En el 2008 la tasa se redujo a 48,80%, mientras esta tasa disminuyó, la tasa de ocupados plenos para esto mismo año aumentó. Para el 2009 hay un aumento en la tasa llegando al 50,50%. Durante el 2010 la tasa de subempleo se redujo a 47,10%. Para el 2011, el subempleo se redujo alcanzado el 44,20% y para septiembre de 2012 fue de 42,30%.

## **2.2. Micro ambiente.**

### **2.2.1. Mercado.**

A lo largo de su trayectoria, la empresa principalmente se ha posicionado en la industria petrolera, sin que esto la haya limitado a proveer sus equipos dentro de otras industrias en un menor porcentaje.

La explotación y exportación petrolera es uno de los ejes más importantes que mueven la economía del país.

Dentro del mercado petrolero han existido algunos hechos que han marcado la economía ecuatoriana. En 1972 se dio en el país lo que se conoce como el “boom petrolero”, el Ecuador entró en el auge de la explotación y exploración petrolera. El

precio del crudo ecuatoriano pasó de cifras bajas a cifras considerablemente altas, ocasionando con ello un crecimiento aligerado dentro de la economía del país; y por otro lado, ocasionó también un alto endeudamiento con acreedores internacionales. En el 2006 se dio la Reforma a la Ley de Hidrocarburos, con lo cual el estado percibía un 50% de las ganancias del petróleo.

En el 2007 el Ecuador, reingresa a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y de igual manera en este año el Estado decide renegociar los contratos petroleros, en donde el 99% de las ganancias pertenecen al Estado y el 1% a las compañías.

Durante el 2008 existió un incremento considerable en el precio del barril de petróleo, alcanzando valores históricos. El precio ascendió a \$147,00 aproximadamente.

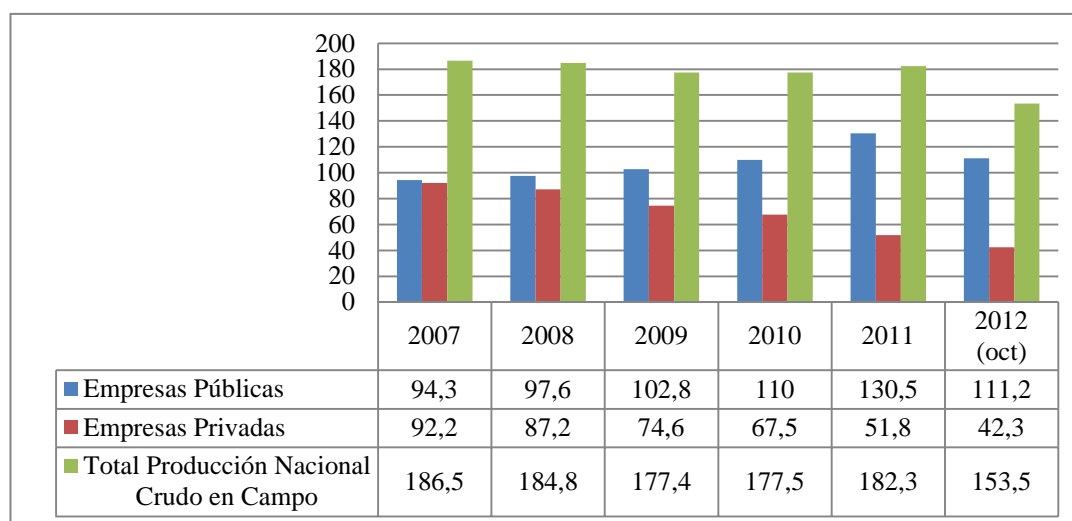
En el 2010 se realizó el cambio de los contratos petroleros por participación a contratos petroleros por prestación de servicios. Bajo esta nueva modalidad de contratos, el Estado es dueño del 100% de la producción. Como consecuencia de este cambio, abandonaron el país grandes empresas como Petrobras, EDC, Canadá Grande, CNPC, Bellwether, entre otros consorcios. Algunas de las empresas que llegaron a un acuerdo con el Gobierno y decidieron seguir operando en el país son: Repsol YPF, Agip Oil, Petrosud Petroriva, Petrobell, Tecpecuador y Pegaso. Los campos que eran operados por las empresas que abandonaron el país, fueron distribuidos para la operación de las estatales Petroamazonas y Petroecuador.

En el 2012, se firmaron contratos para la recuperación de reservas de los campos maduros. Entre otros, algunos de los proyectos en los cuales el Gobierno está trabajando para su consecución son: la construcción de la Refinería del Pacífico, producción y exploración en algunos campos, construcción de poliductos, etc.

Desde los inicios de este boom petrolero y hasta la actualidad, se han realizado grandes obras y proyectos en el país, financiados con los ingresos petroleros, sin embargo, no se ha logrado llegar a un crecimiento económico sostenible; por el contrario, la economía ecuatoriana es cada vez más dependiente del petróleo.

En la producción petrolera en el Ecuador existen las siguientes etapas: Fase 1- Exploración y Producción; Fase 2 – Transporte y Almacenamiento; Fase 3- Refinación Fase 4- Importación de Derivados; Fase 5- Exportación y Fase 6- Consumo Interno.

En el Gráfico 18, se indica la Producción Nacional de Crudo en Campo desde el 2007 hasta el 2012.



**Gráfico 18** *Producción Nacional Crudo en Campo, expresado en millones de barriles*  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Como se observa en el Gráfico 18, el total de la producción nacional en campo es la suma de producción de empresas públicas y la producción de las empresas privadas. Conforman las empresas públicas EP Petroecuador (Petroproducción), Petroamazonas EP (B15) y Operadora Río Napo (Sacha); y en las empresas privadas son todas exceptuando la producción del Bloque 15. Se puede apreciar que la producción petrolera pública es superior a la producción petrolera de las empresas privadas. En el año 2007 la producción nacional de crudo en campo fue de 186,5

millones de barriles. Debido al cambio de contratos petroleros y a que algunos campos requieren de mayor inversión, la reducción se vio afectada entre el 2008 y 2010. Al 2008, se redujo la producción a 184,8 millones de barriles. Durante el 2009 y 2010 la producción fue similar oscilando entre los 177 millones de barriles. Para el 2011, la producción nacional de crudo fue de 182,3 millones de barriles de petróleo. A octubre del 2012, la producción nacional de crudo fue de 153,5 millones de barriles.

Respecto del precio del petróleo es importante señalar que este es fijado considerando el marcador estadounidense West Texas Intermediate (WTI)<sup>3</sup>. A continuación en la Tabla 7, se detalla la evolución del precio del barril de petróleo desde el 2007 hasta el 2012.

**Tabla 7**

***Precio del Barril de Petróleo, expresado en dólares por barril***

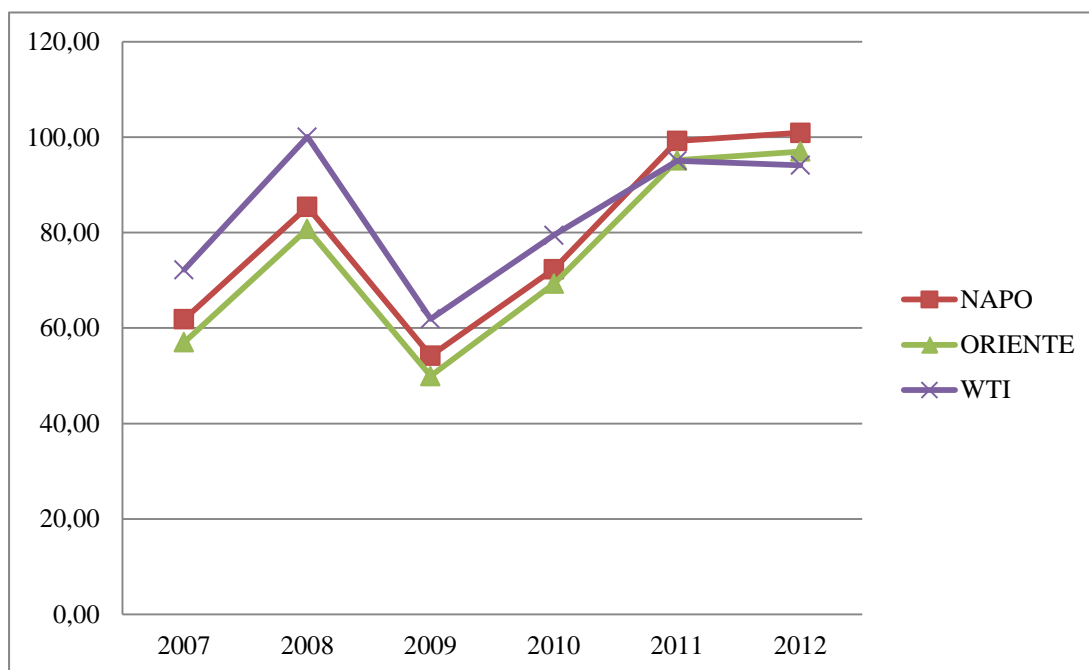
<b>Tipo de Crudo</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
NAPO	61,84	85,39	54,22	72,36	99,21	100,93
ORIENTE	57,01	80,77	49,95	69,29	95,16	96,99
WTI	72,2	100,06	61,92	79,45	95,04	94,12

*Nota.* Fuente: EP Petroecuador (2013)

Como se indica en la Tabla 7, durante el 2007 y 2012 el precio del barril de petróleo ha oscilado en un rango de \$57,01 en el 2007 y de \$100,93 en el 2012. Durante los dos últimos años el precio del barril de petróleo se ha cotizado por encima del valor de WTI.

<sup>3</sup>West Texas Intermediate es la mezcla de petróleo crudo ligero que se cotiza en el New York Mercantile Exchange y sirve de referencia en los mercados de derivados de los EE.UU.

En el Gráfico 19, se indica la tendencia del precio del barril del petróleo durante estos últimos años.



**Gráfico 19** Tendencia del precio del barril de petróleo en dólares por barril  
Fuente: EP Petroecuador (2013)

Cabe señalar que las variaciones del precio del barril de petróleo, están ligadas a las condiciones de la economía del país en cada periodo analizado.

Las empresas operadoras de petróleo, que actualmente están en el país, tanto públicas como privadas, se las indica en la Tabla 8.



**Tabla 8*****Empresas Operadoras de petróleo en el Ecuador***

EP PETROECUADOR (PETROPRODUCCIÓN)
EP PETROECUADOR (CITY ORIENTE)
EP PETROECUADOR (CANADA GRANDE)
EP PETROECUADOR (SUELOPETROL)
PETROAMAZONAS EP
PETROAMAZONAS EP (BLOQUE 15)
PETROAMAZONAS EP (PERENCO)
PETROAMAZONAS EP (PETROBRAS)
SIPEC (Sociedad Petrolera)
CONSORCIO PETROSUD PETRORIVA
TECPECUADOR
PETROBELL
CONSORCIO PEGASO (CAMPO PUMA ORIENTE)
PETRORIENTAL
REPSOL YPF
ANDES PETROLEUM
AGIP OIL ECUADOR
RIO NAPO CEM
PACIFPETROL (ESPOL)

*Nota.* Fuente: Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero (ARCH, 2013)

En la Tabla 9, se indican las empresas encargadas del transporte y almacenamiento de crudo.

**Tabla 9*****Empresas de Transporte y Almacenamiento de Crudo en el Ecuador***

<b>EMPRESAS DE TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO</b>
OLEODUCTO DE CRUDOS PESADOS (OCP)
SISTEMA DE OLEODUCTO TRANSECUATORIANO (SOTE)
EP PETROECUADOR

*Nota.* Fuente: Secretaría de Hidrocarburos Ecuador (SHE, 2013)

En la Tabla 10, se indican las empresas encargadas de la refinación del crudo para su posterior comercialización.

**Tabla 10*****Empresas de Refinación de Crudo en el Ecuador***

<b>EMPRESAS DE REFINACIÓN DE CRUDO</b>
REFINERÍA ESTATAL ESMERALDAS (REE)
REFINERÍA LA LIBERTAD (RLL)
COMPLEJO INDUSTRIAL SHUSHUFINDI (CIS)

*Nota.* Fuente: EP Petroecuador (2013)

Adicionalmente en la industria petrolera, se encuentran las empresas de ingeniería y construcción, empresas que trabajan en el sector petrolero ofreciendo servicios de Ingeniería, Construcción, Procura, entre otros.

En la industria petrolera, Directmarket Cía. Ltda. a través de su línea de provisión puede satisfacer las necesidades de sus clientes en las etapas de Producción, Transporte y Almacenamiento; y, Refinación. Sin embargo, es dentro de la etapa de Producción donde la empresa ha logrado adquirir su experiencia y promover

mayoritariamente sus equipos y servicios. Cabe señalar que durante los últimos años, la empresa ha incursionado dentro de otras industrias como la cementera, energética, de gas y de agua; en donde ha provisto algunos de los productos que comercializa.

### **2.2.2. Clientes.**

Según Domínguez (2006), al cliente se lo define como:

Aquel consumidor que adquiere un bien o un servicio de una empresa y satisface en mayor o igual grado sus expectativas; lo cual hace que esas variables de satisfacción o satisfactores obtenidos, induzcan a este consumidor a iniciar un proceso de fidelización hacia ese producto, esa marca o esa organización empresarial". (p. 2)

Los clientes son el motor de una empresa, puesto que si no hay el cliente no habrá la demanda de un producto o servicio.

Directmarket Cía, Ltda. ha clasificado a sus clientes dentro de las siguientes categorías: operadoras, empresas de transporte y almacenamiento, empresas operadoras de campos marginales, refinerías, empresas de ingeniería y construcción; y, otras industrias.

En la Tabla 11, se indican los principales clientes de la empresa clasificados por segmentos y su participación en ventas.

**Tabla 11*****Clientes Directmarket Cía. Ltda. por segmento***

<b>Segmento</b>	<b>Participación</b>	<b>Clientes</b>
Operadoras de petróleo	80%	Agip Oil Andes Petroleum Gerencia de Producción (Petroproducción) Petroamazonas Repsol YPF
Empresas de Transporte y Almacenamiento	5%	Oleoducto de Crudos Pesados (OCP)
Empresas operadoras de campos marginales	5%	Pacifpetrol Petrobell Petrosud Petroriva Sipac Tecpecuador
Refinerías	3%	Refinería de Esmeraldas Refinería de Shushufindi
Empresas de Ingeniería y Construcción	5%	Azul Caminosca Conduto Danielcom / FES Gasdynca Incopro Orienco Petroleum Contracting PIL Santos CMI Schlumberger Sertecpet Smartpro Tecna Tectotal
Otras industrias	2%	AGA Astap Holcim

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Del total de ventas que la empresa realiza, un 80% corresponde a las empresas operadoras, donde el principal cliente es la estatal Petroamazonas; el 5% corresponde a las empresas de transporte y almacenamiento, otro 5% corresponde a las empresas operadoras de campos marginales, el 3% a las refinerías, el 5% a las empresas de Ingeniería y Construcción y un 2% a otras industrias.

Un aspecto importante que cabe señalar, es que los términos de pago de la mayoría de los clientes de la empresa, son neto 30, 60 o 90 días.

La mayoría de los clientes realizan procesos de calificación en periodos determinados, para seleccionar un nuevo cliente o para seguir manteniéndolo. Directmarket Cía. Ltda. ha logrado calificarse satisfactoriamente para cada uno de sus clientes.

Se puede destacar también, que la mayoría de los clientes identifican y reconocen a la empresa por la calidad de sus productos y por la garantía de los mismos.

### ***2.2.3. Competencia.***

La competencia se refiere a la rivalidad que puede existir entre dos o más empresas que desean introducirse en el mismo mercado para ofrecer un mismo producto/servicio o una alternativa. En la actualidad, todas las empresas tienen que enfrentarse a la competencia lo que hace que estas cada vez más tengan que ajustarse a las necesidades del cliente, proveyendo productos de mejor calidad con precios más competitivos. Como consecuencia de la competencia, las empresas ponen en marcha distintas actividades a fin de poder brindar un servicio mejorado en comparación con sus competidores. Optan por realizar innovaciones tecnológicas, mejoras continuas a los productos y servicios que ofrecen, disminución de errores, mejoramiento en tiempos de entrega, servicio al cliente personalizado, entre otras.

Dentro del mercado petrolero, existe gran cantidad de empresas que se dedican a la misma actividad de Directmarket Cía. Ltda. , es decir, a la representación y distribución de equipos y servicios. Sin embargo, a pesar de que la empresa cuenta con competidores dentro de su misma línea, la diferencia radica en las distintas tecnologías que tienen los equipos y los rangos de aplicación. Sin embargo, cada vez más aumentan

los proveedores dentro de la misma línea, que a pesar de que puedan tener una distinta tecnología, se pueden presentar como una nueva alternativa para el cliente.

A continuación en la Tabla 12, se señalan las empresas que Directmarket Cía. Ltda. considera como sus principales competidores.

**Tabla 12**

***Principales Competidores de Directmarket Cía. Ltda.***

Cayman International
Clipper Energy Supply
Constructora Villacreces Andrade
Digitec
Drillfor
Ecuambiente Consulting
Ecuonet
Explocen
Ferretería Española
Halliburton
Importexa
Iiasa Caterpillar
La Llave
Nabors Drilling
Oil Company Guevara
Pgs Onshore
Pride
Pts Ecuador
Richisarm
Santa Barbara
Saxon
Sein
Serpean & Ney Barrionuevo
Servicios Tecnicos Industriales
Solipet
South Logic
Supply Company
Triboilgas
Utc Overseas
Weatherford

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Directmarket Cía. Ltda., tiene grandes ventajas en relación con sus competidores, debido a que representa a fabricantes que tienen una experiencia de más de 50 años en la fabricación de equipos y tienen fábricas automatizadas con lo que el tiempo de fabricación es más corto y por ende se ofrece tiempos de entrega más competitivos. Lo que también marca la diferencia con la competencia, son las distintas tecnologías de los productos que la empresa distribuye. Todos estos parámetros y el precio, son factores que determinan la preferencia de los clientes por los productos.

#### ***2.2.4. Proveedores.***

Los proveedores son las empresas que proveen de equipos y servicios a Directmarket Cía. Ltda.

La empresa trabaja en el mercado petrolero representando actualmente a 19 fabricantes de origen americano, alemán, canadiense, inglés, entre otros.

En la Tabla 13, se muestran los principales proveedores de Directmarket Cía. Ltda.

Tabla 13

## Listado de Proveedores de Directmarket Cía. Ltda.

Línea	Logo	Nombre	Producto	Origen	Tiempo de Representación
Medición		Brodie	Medidores de flujo de desplazamiento positivo para transferencia de custodia	Estados Unidos	4 años
		Dynamic	Computadores de flujo	Estados Unidos	9 años
		Eesiflo	Medidores de flujo ultrasónico y de corte de agua	Alemania y Singapur	4 años
		McCROMETER	Medidores de flujo de presión diferencial tipo V-cone	Estados Unidos	8 años
Instrumentación		Jogler	Indicadores de nivel magnéticos y transmisores de nivel magnetoestrictivos	Estados Unidos	12 años
		Mag Gage	Indicadores de nivel magnéticos y transmisores de nivel magnetoestrictivos	Estados Unidos	2 años
		Orange	Switches y manómetros de presión diferencial	Estados Unidos	4 años
		Sor	Switches y transmisores de presión, nivel, flujo y temperatura	Estados Unidos	13 años
Seguridad		Leser	Válvulas de seguridad y alivio	Alemania	7 años
		Oseco	Discos de ruptura	Estados Unidos	4 años
		Protego	Válvulas de venteo & vacío y arrestadores de llama	Alemania	4 años
Bombas		Discflo	Bombas de disco de tecnología discpac para aplicaciones abrasivas, corrosivas y con presencia de sólidos	Estados Unidos	8 años
		Neptune	Bombas de diafragma para dosificación de químicos	Estados Unidos	10 años
Válvulas		SCV	Válvulas manuales	Estados Unidos	6 años
Mantenimiento		Argus	Válvulas lanzadoras y recibidoras de marranos	Canadá	6 años
		Girard	Marranos para mantenimiento de líneas	Estados Unidos	7 años
		Greenes	Marranos para mantenimiento de líneas	Estados Unidos	2 años
		Val-tex	Lubricantes para mantenimiento de válvulas	Estados Unidos	10 años
Servicios		Penspen	Integridad de Ductos	Inglaterra	3 años

Nota. Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)



Como se indica en la Tabla 13, Directmarket Cía. Ltda. cuenta con fabricantes dentro de siete líneas: Medición, Instrumentación, Seguridad, Bombas, Válvulas, Mantenimiento y Servicios.

Una de las políticas de Directmarket Cía. Ltda. desde su creación, ha sido asumir representaciones de manera exclusiva a fin de poder ser identificada en el mercado como el representante exclusivo de determinada marca o servicio y como el proveedor autorizado dentro del país. Una de las grandes ventajas de tener la representación exclusiva es el descuento y garantías que las fábricas brindan a la empresa, con lo cual tiene mayor posibilidad de ganar las licitaciones.

Con cada uno de sus proveedores, la empresa firma contratos en los cuales se fija el tiempo que la empresa representará la marca en el país. En algunos casos, el tiempo de representación es indefinido y en otros, el contrato es por un año y puede ser renovado a su vencimiento. Cabe recalcar que la empresa cuenta con fabricantes a los cuales representa desde sus inicios, es decir, por más de 13 años; sin embargo, hay fabricantes sobre los cuales ha tomado la representación recientemente, esto es debido a que la empresa cada año busca ampliar su línea de provisión buscando nuevos fabricantes que puedan tener un alto potencial dentro de la industria en la cual trabaja y sobretodo puedan satisfacer las necesidades del cliente. De igual manera, si algún producto no logra introducirse de manera satisfactoria dentro de la industria, la empresa toma la decisión de terminar el contrato con el proveedor y no mantener más la representación.

Los proveedores brindan soporte técnico a sus representantes a través de un gerente de ventas para cada región. En el caso de Directmarket Cía. Ltda., ésta trabaja directamente con los Gerentes de Ventas para Latinoamérica. A través de cada gerente, se gestiona la visita al Ecuador de un técnico de la fábrica, al menos dos veces al año a

fin de realizar visitas a sus clientes, hacer presentaciones técnicas de los equipos, investigar los proyectos en los cuales estén trabajando y/o aclarar dudas existentes respecto de la tecnología o las distintas aplicaciones de los equipos. Es una gran ventaja para la empresa, poder contar con una persona fija que atienda los distintos requerimientos y brinde soporte en cuanto a dudas técnicas o cotizaciones.

Otra gran ventaja de la mayoría de los proveedores, es que han diseñado softwares de dimensionamiento para sus equipos lo cual ayuda a un procesamiento más ágil de los requerimientos y sobretodo ayuda al cliente en la selección del modelo para determinado equipo.

La mayoría de los proveedores de Directmarket Cía. Ltda., realizan continuamente entrenamientos técnicos para todos sus representantes en cada una de las fábricas, con esto se busca capacitarlos en el funcionamiento de los equipos para poder proveer un mejor servicio al usuario final, que es el cliente.

Cabe señalar que la empresa mantiene políticas de pago a crédito con la mayoría de sus proveedores, sin embargo, con otros o nuevos proveedores debe realizar pagos anticipados lo cual en ocasiones afecta el flujo de efectivo de la empresa.

### **2.3. Procesos internos.**

#### ***2.3.1. Organización de la empresa.***

Directmarket Cía. Ltda. al ser una empresa familiar y con un pequeño número de empleados genera un excelente clima laboral lo cual es esencial para el correcto desenvolvimiento de sus actividades. Para el desarrollo de sus funciones realiza una gestión por departamentos. Esto es una gran ventaja para la empresa, dado que se tiene correctamente distribuidos los departamentos acorde a sus necesidades. En la Tabla 14, se detallan los distintos departamentos de Directmarket Cía. Ltda.

**Tabla 14*****Gestión por Departamentos Directmarket Cía. Ltda.***

Departamento Administrativo-Financiero
Departamento de Recursos Humanos
Departamento de Proyectos
Departamento de Ventas
Departamento de Importaciones

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se muestra en la Tabla 14, la empresa realiza sus actividades a través de una gestión por departamentos. Los departamentos con los que cuenta son: Departamento Administrativo-Financiero que está bajo la supervisión de la Presidencia, Departamento de Recursos Humanos que cuenta con un Jefe de Recursos Humanos, el Departamento de Proyectos dirigido por el Jefe de Proyectos, el Departamento de Ventas a cargo de la Coordinadora de Ventas y el Departamento de Importaciones a cargo de la Coordinadora de Importaciones.

### ***2.3.2. Departamento administrativo-financiero.***

El departamento administrativo-financiero de la empresa está a cargo del registro, control y manejo de todas las actividades de tipo económico que se llevan a cabo en la empresa. El papel de este departamento es de crucial importancia en el desenvolvimiento de todas las actividades que tiene la empresa, por ende un correcto funcionamiento de este departamento, conlleva al éxito de la empresa. Dentro de este departamento se efectúan todas las actividades de tipo contable, manejo de efectivo,

análisis de inversiones, etc. Actualmente este departamento está conformado por tres personas, la asistente administrativa, la contadora y bajo la dirección de la presidenta de la empresa.

Cabe señalar, que todas las actividades de este departamento están correctamente distribuidas a las distintas personas y con la coordinación directa de presidencia.

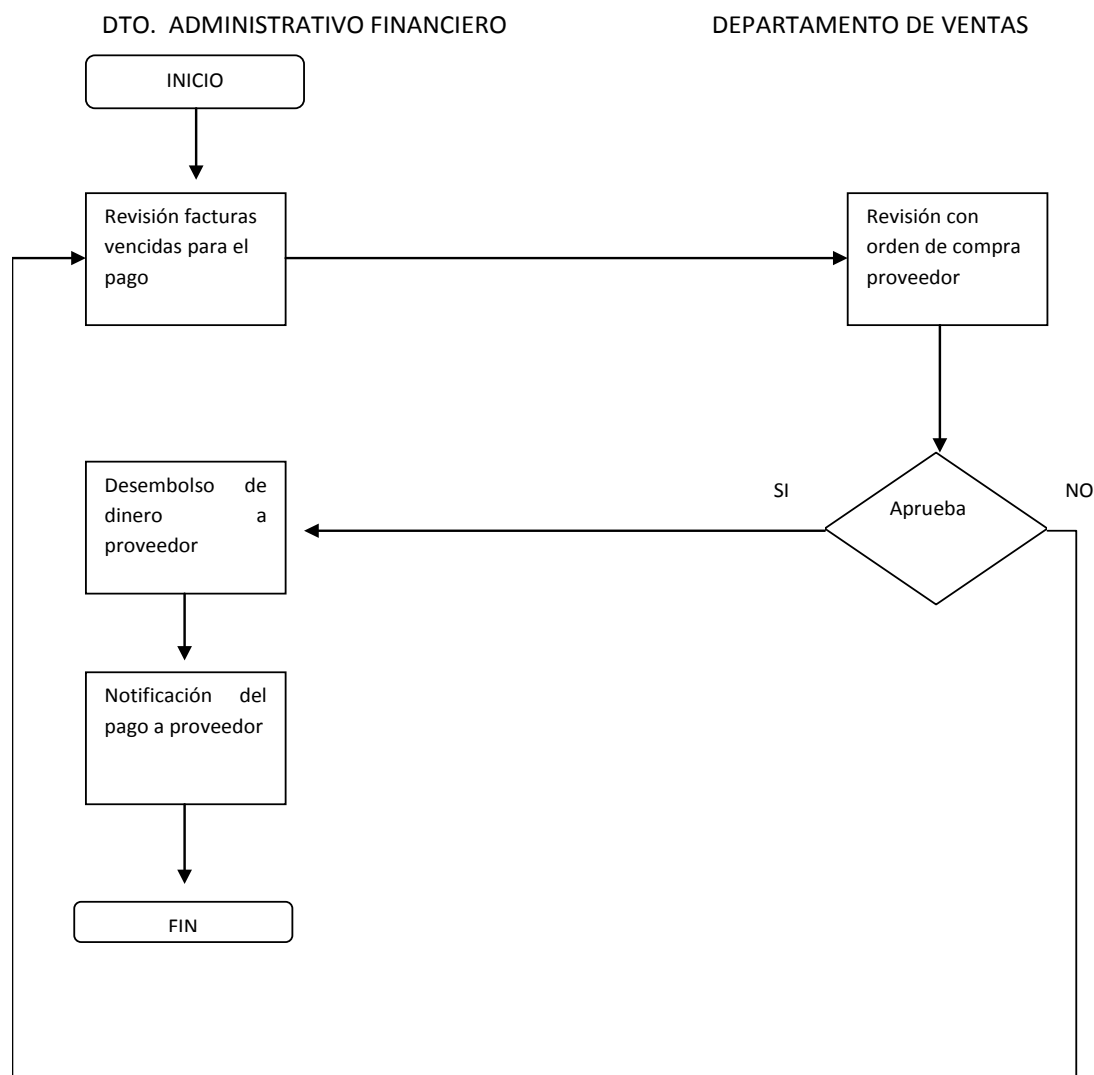
El departamento administrativo-financiero, dirigido por la Presidenta, tiene un buen control sobre todas las actividades que se realizan en cada uno de los departamentos. Sin embargo, es necesario optimizar el desempeño del mismo a través de un modelo de gestión financiera que permita tomar decisiones respecto de los términos de pago con sus proveedores, negociación de términos de cobro con sus clientes, diseñar estrategias para el correcto uso de recursos que genera la empresa, etc. De igual manera en ocasiones hay demasiada carga de trabajo para la presidencia.

Algunas de sus principales funciones son:

- Elaborar estados financieros e informes para fines contables, fiscales, financieros y organizacionales.
- Elaborar presupuestos que muestren la situación económica y financiera de la empresa, así como los resultados y beneficios a alcanzarse en los períodos siguientes con un alto grado de probabilidad y certeza.
- Elaboración de reportes financieros, de ventas y producción para la Gerencia General.
- Manejo y supervisión de la contabilidad y responsabilidades tributarias con el SRI. Asegura también la existencia de información financiera y contable razonable y oportuna para el uso de la gerencia.
- Manejo del archivo administrativo y contable.

- Realizar las conciliaciones bancarias adecuada y oportunamente.
- Elaboración mensual de los anexos transaccionales.
- Preparación de documentos financieros para aplicar o solicitar algún tipo de crédito a las entidades de financiamiento.
- Supervisar constantemente los principales indicadores de la actividad de la empresa con el fin de tomar decisiones adecuadas, encaminadas a lograr un mejor desempeño de la empresa.
- Preparación de documentos financieros para los procesos de calificaciones como proveedores para los clientes que lo requieran.
- Brindar apoyo, asesoría contable – financiera a la Presidencia, Gerencia y demás departamentos de la empresa.
- Negociación con proveedores respecto de los términos de pago.
- Coordinación para el pago a proveedores.
- Diagnosticar, fundamentar, sugerir y tomar decisiones administrativas, contables y financieras.
- Elaboración de factura y retenciones
- Elaboración de cheques.
- Coordinar reuniones de la Presidencia
- Manejo de caja chica.
- Manejo de suministros de oficina y cafetería.
- Asistencia directa a Presidencia
- Control del fax y correspondencia.
- Realizar el seguimiento al cobro de facturas de todos los clientes.

A continuación en el Gráfico 20, se indica el proceso de pago a proveedores, que es uno de los más importantes dentro de este departamento.



**Gráfico 20 Proceso de Pago a Proveedores de Directmarket Cía. Ltda.**  
 Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En el Gráfico 20, se indica el proceso de pago a proveedores realizado por el Departamento Administrativo-Financiero. Este es uno de los principales procesos del departamento, el cual interactúa con el departamento de ventas.

### **2.3.3. Departamento de recursos humanos.**

El departamento de Recursos Humanos, está dirigido por un Jefe de Recursos Humanos. Tiene a su cargo el manejo de personal, capacitaciones, incentivos a los empleados. Este departamento está a cargo de coordinar capacitaciones para el personal

dentro del área administrativa, de ventas e importaciones. Se realizan capacitaciones, sin embargo, no se realizan coordinaciones periódicas para verificar que tipo de capacitaciones puede requerir el personal y en qué tiempo.

A continuación las principales funciones de este departamento:

- Describir las responsabilidades que definen cada puesto laboral y las cualidades que debe tener la persona que lo ocupe.
- Evaluar el desempeño del personal, promocionando el desarrollo del liderazgo.
- Reclutar al personal idóneo para cada puesto.
- Capacitar y desarrollar programas, cursos y toda actividad que vaya en función del mejoramiento de los conocimientos del personal.
- Brindar ayuda psicológica a sus empleados en función de mantener la armonía entre éstos, además buscar solución a los problemas que se desatan entre estos.
- Llevar el control de beneficios de los empleados.
- Mantener relaciones con el personal incluyendo la negociación del contrato dando seguimiento a su aplicación y cumplimiento.
- Coordinar los controles de personal, incluyendo la integridad de los documentos, los índices de rotación, seguridad, movilidad y demás aplicables.
- Coordinar el manejo y entrega de documentación con dependencias e instituciones relacionadas.
- Controlar la puntualidad, el ausentismo y las faltas de personal
- Coordinar, controlar y llevar registro de la capacitación impartida al personal de acuerdo al programa elaborado.

#### **2.3.4. Departamento de proyectos.**

El encargado de este departamento es el Gerente Técnico, mismo que cuenta con un Asistente Técnico. Este departamento está encargado de la parte netamente técnica como análisis, revisión y aprobación de ofertas, soporte técnico a los clientes, visitas técnicas, etc.

El personal que labora dentro de este departamento es personal capacitado y con experiencia en la industria. Este departamento está siempre tratando de conseguir capacitaciones técnicas por parte de las fábricas a fin de poder conocer más sobre los productos que comercializa, sobre el manejo de los softwares de los fabricantes para dimensionamiento de los equipos, etc.

A continuación se detallan las principales funciones de este departamento:

- Elaboración y supervisión de proyectos.
- Selección y dimensionamiento de equipos.
- Actualización de los distintos softwares de dimensionamiento que la empresa tiene.
- Revisión técnica de cotizaciones.
- Aprobación de cotizaciones y órdenes de compra.
- Atender al cliente cuando requiere servicio técnico, asignándole un técnico para resolver el problema del cliente, considerando que se debe atender al cliente el mismo día o máximo al día siguiente de ser posible.
- Formular los proyectos a presentar a instituciones públicas/privadas.
- Gestionar la documentación: archivo físico y digital relativo al ciclo de vida de los proyectos.
- Coordinar entrenamientos y capacitaciones con los proveedores internacionales.



- Asistir en los lineamientos de conservación y procedimientos de operación que emite la empresa y el cliente en los proyectos a desarrollar en el campo.
- Asesorar a los directivos en lo referente a los aspectos técnicos de los trabajos a desarrollar.
- Asistir en la elaboración de Proyectos solicitados por los clientes en función de sus requerimientos.
- Elaborar la lista de materiales que se va a utilizar en un determinado proyecto así como también el presupuesto del mismo.
- Realizar la presentación del proyecto junto con su cotización.

Este departamento está relacionado con el departamento de ventas para la presentación de ofertas y aprobación de órdenes de compra.

#### ***2.3.5. Departamento de ventas.***

El departamento de ventas de la empresa está a cargo de la Coordinadora de Ventas, misma que cuenta únicamente con una Asistente. Debido a la alta demanda de ofertas, en ocasiones el personal del departamento técnico debe manejar cotizaciones, notificando siempre a la Coordinadora de Ventas para el registro respectivo.

Este departamento es el encargado de la comercialización y venta de los distintos equipos que la empresa representa. El amplio conocimiento del mercado y las relaciones comerciales con el cliente es una de las grandes ventajas con las que cuenta este departamento para lograr una venta satisfactoria; siempre contando con el soporte de las fábricas; y, localmente con la supervisión del departamento de proyectos.

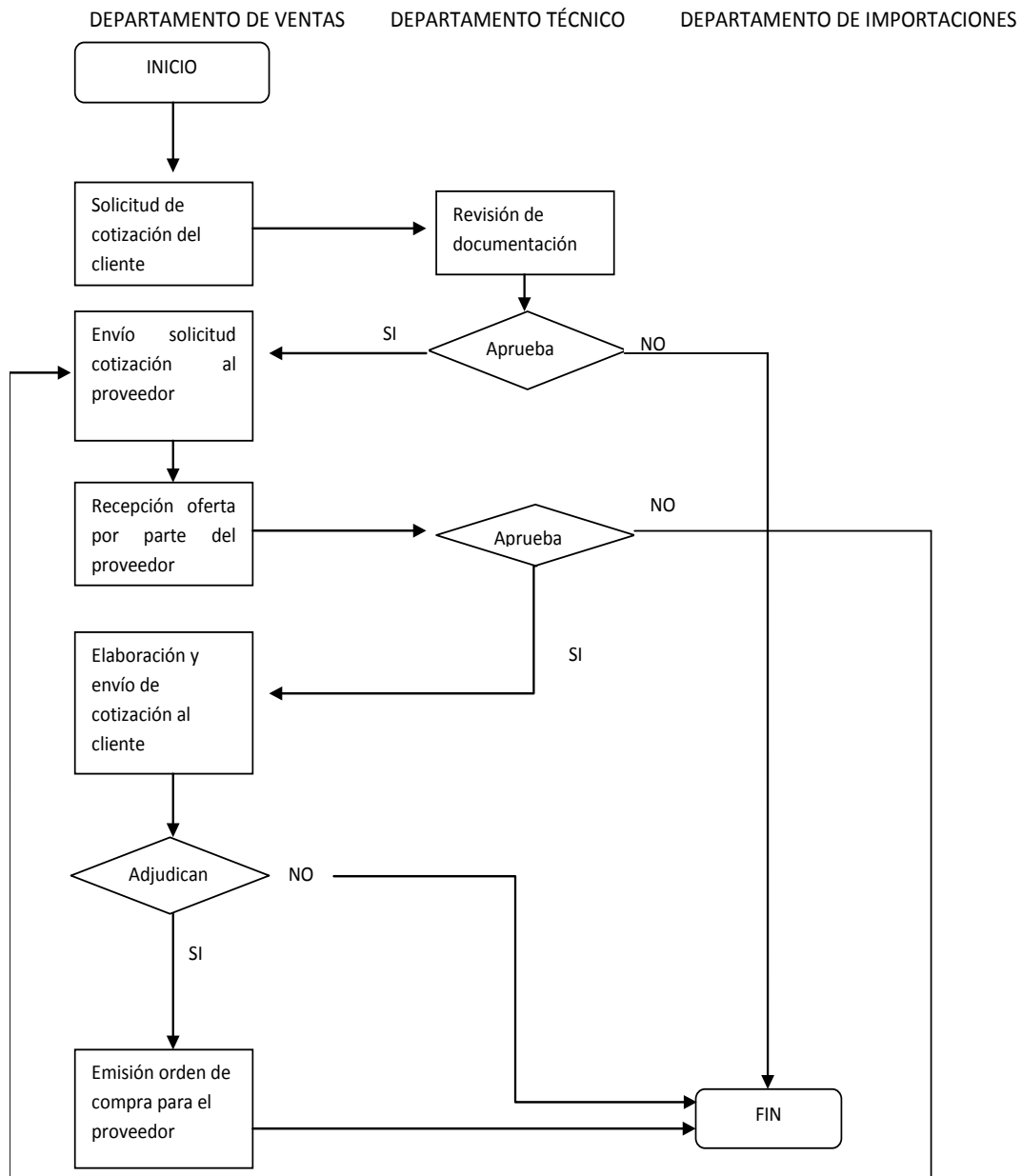
De igual manera este departamento es el encargado de evaluar el potencial de un nuevo proveedor a fin de realizar las actividades necesarias para la introducción de la marca en la industria.

Una debilidad dentro de este departamento es que no cuenta con una base de datos bien elaborada para el registro y seguimiento de requerimientos, lo que puede ocasionar descoordinación y retraso en el procesamiento de las cotizaciones.

Entre las principales funciones de este departamento, se detallan las siguientes:

- Preparar planes y presupuestos de ventas.
- Elaborar cotizaciones de bienes y servicios de acuerdo con los requerimientos del cliente y en coordinación con el Gerente Técnico.
- Calcular la demanda y pronosticar las ventas.
- Determinar el tamaño y la estructura de la fuerza de ventas.
- Vigilar el cumplimiento de las normas y procedimientos de carácter general cuando las visitas al campo lo requieran.
- Análisis de catálogos técnicos de las empresas que representamos, conjuntamente con el Gerente Técnico, a fin de tener la capacidad de asesorar a los clientes en sus requerimientos.
- Reclutamiento, selección y capacitación de vendedores.
- Compensar, motivar y guiar la fuerza de ventas.
- Elaboración de planes de mercadeo.
- Coordinar visitas técnicas con los clientes a fin de mantener reuniones con los usuarios finales de cada empresa.
- Asesorar a los directivos lo referente a los aspectos de Publicidad, Marketing y Comercial.
- Búsqueda de posibles proveedores a fin de introducir una nueva marca en el mercado.

A continuación en el Gráfico 21, se detalla el proceso de ventas, que es el más importante dentro de este departamento.



**Gráfico 21** Proceso de Ventas Directmarket Cía. Ltda.

Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En el proceso de ventas de la empresa, interactúan el departamento de ventas, departamento de proyectos y finaliza en el departamento de importaciones. Este proceso comienza desde la recepción de la solicitud de cotización que es enviada por los clientes. Estas solicitudes son recibidas por la Coordinadora de Ventas, quien las distribuye a la asistente de ventas así como también al personal del departamento de proyectos para su respectivo proceso. La persona asignada para el manejo de determinada oferta, debe revisarla con el departamento técnico a fin de verificar si se puede o no cotizar. Luego de esta aprobación, la solicitud de oferta es enviada a las distintas fábricas para su manejo y cotización. Una vez recibida la oferta, nuevamente es revisada con el departamento técnico para el envío formal de la oferta al cliente. Posterior a ello, la persona que estuvo a cargo de la presentación de la oferta, realiza seguimiento de la misma hasta determinar si la empresa fue o no adjudicada la orden. En caso de adjudicación, la orden de compra es enviada al proveedor y posteriormente se entrega la documentación al departamento de importaciones para su registro y seguimiento. En caso de que la empresa no haya sido adjudicada determinada orden, se realiza una retroalimentación para averiguar las razones, mismas que pueden ser precios altos, largos tiempos de entrega, la oferta no pasó la evaluación técnica, entre otras.

Cabe indicar que la empresa puede vender sus productos bajo dos modalidades de entrega, ya sea en cualquier ciudad del Ecuador o con entrega en Estados Unidos a través de su filial DM USA Inc. Dependiendo de las necesidades del cliente, a través de su filial en Estados Unidos, la empresa también está en capacidad de vender sus equipos en otros países.

### ***2.3.6. Departamento de importaciones.***

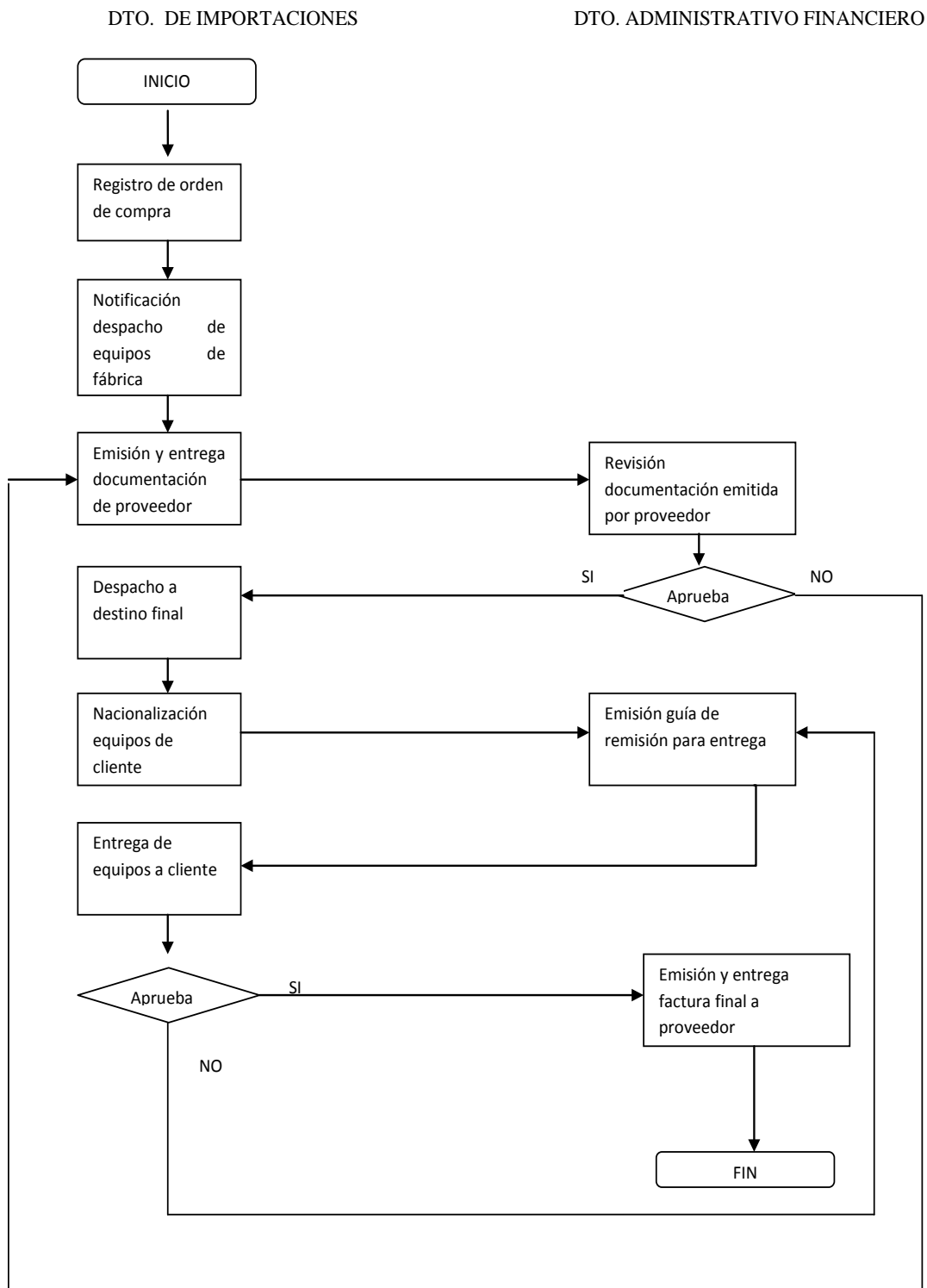
El departamento de importaciones está a cargo de la Coordinadora de Importaciones y bajo la supervisión directa de la Presidencia. Este departamento está a

cargo de la coordinación oportuna con cada uno de los fabricantes a fin de que las órdenes sean despachadas dentro del tiempo de entrega estipulado y de igual manera coordinar con el transportista el despacho hacia el país de destino final. La persona a cargo del departamento realiza un buen control y seguimiento con cada uno de los fabricantes y en ocasiones logra que los equipos se despachen en menor tiempo. Sin embargo, en ocasiones pueden existir retrasos debido a que se consolidan órdenes que tienen un tiempo de entrega distinto y esto puede ocasionar el retraso en el despacho y por ende retraso en la entrega al cliente.

A continuación se indican las principales funciones de este departamento:

- Registro de importaciones y órdenes de compra.
- Realizar la coordinación de la importación con el agente afianzado de aduanas.
- Preparar toda la documentación requerida para la entrega de los equipos al cliente.
- Coordinar el transporte si el agente afianzado no se encarga del mismo.
- Revisar la mercadería cuando llegue a las oficinas.
- Contratar al agente afianzado de aduanas, así como el transporte.
- Coordinar las entregas de los materiales tanto en bodegas del país como en bodegas en Estados Unidos.
- Entregar al cliente la documentación técnica de los equipos como catálogos, manuales, certificados, etc.

A continuación en el Gráfico 22, se indica el proceso de importaciones de la empresa Directmarket Cía. Ltda.



**Gráfico 22 Proceso de Importaciones Directmarket Cía. Ltda.**  
 Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Dentro del proceso de importaciones interactúa el Departamento de Importaciones y el Departamento Administrativo-Financiero. Cabe señalar que todos los equipos que la empresa provee son importados y previo pedido del cliente.

## **2.4. Análisis FODA.**

### ***2.4.1. Matriz de análisis externo.***

#### *2.4.1.1. Matriz resumen de oportunidades.*

Dentro de esta matriz se señalan todos los aspectos externos que la empresa identifica como positivos con el fin de aprovecharlos como oportunidades para la consecución de sus objetivos. En la Tabla 15, se muestra la matriz resumen de oportunidades de la empresa Directmarket Cía. Ltda.

Tabla 15

*Matriz Resumen de Oportunidades de Directmarket Cía. Ltda.*

<b>OPORTUNIDADES</b>				
<b>N.</b>	<b>Elemento</b>	<b>Alto</b>	<b>Medio</b>	<b>Bajo</b>
<b>MACRO AMBIENTE</b>				
<b>Entorno Económico</b>				
O1	Aplicación de un modelo de gestión financiera	X		
O2	Inflación controlada		X	
O3	La tasa de interés activa PYMES, estable		X	
O4	Balanza comercial petrolera superavitaria	X		
<b>Entorno Socio-Cultural</b>				
O5	Aumento en la tasa de ocupación plena			X
O6	Disminución de desempleo y subempleo			X
<b>MICRO AMBIENTE</b>				
<b>Mercado</b>				
O7	Reingreso del Ecuador a la OPEP		X	
O8	Provisión de productos en las distintas etapas de producción del petróleo	X		
O9	Nuevos proyectos en la industria	X		
<b>Clientes</b>				
O10	Alto porcentaje de ventas a las operadoras de crudo	X		
O11	Inclusión en base de datos de los clientes como proveedor autorizado	X		
<b>Proveedores</b>				
O12	Contratos de representación exclusiva	X		
O13	Descuentos y tiempos de entrega competitivos	X		
O14	Procedencia de los equipos es aceptada por los clientes	X		
O15	Soporte técnico oportuno		X	
O16	Softwares de dimensionamiento propios		X	
O17	Fabricantes reconocidos y con todas las certificaciones para la industria	X		

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)



### 2.4.1.2. Matriz resumen de amenazas.

En esta matriz se indican los aspectos externos negativos que la empresa los identifica como amenazas y que pueden influir negativamente en la empresa. En la Tabla 16, se indican las amenazas a las que la empresa está expuesta.

**Tabla 16**

#### *Matriz Resumen de Amenazas de Directmarket Cía. Ltda.*

AMENAZAS				
N.	Elemento	Alto	Medio	Bajo
<b>MACRO AMBIENTE</b>				
<b>Entorno Político</b>				
A1	Cambio de contratos petroleros de participación a prestación de servicios por parte del gobierno	X		
<b>Entorno Económico</b>				
A2	Decrecimiento del PIB Real Petrolero		X	
A3	Volatilidad en el precio del barril de petróleo	X		
<b>MICRO AMBIENTE</b>				
<b>Mercado</b>				
A4	Salida del país de grandes empresas petroleras	X		
A5	Bajo porcentaje de ventas a otras industrias	X		
<b>Clientes</b>				
A6	Términos de cobro neto 30 o 60 días	X		
<b>Proveedores</b>				
A7	Términos de pago en forma anticipada con algunos proveedores	X		
<b>Competencia</b>				
A8	Aumento de proveedores dentro de la industria con productos alternativos y con otras tecnologías		X	

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

## 2.4.2. Matriz de análisis interno

### 2.4.2.1. Matriz resumen de fortalezas.

En esta matriz se indican los aspectos positivos internos de la organización. En la Tabla 17, se muestran las fortalezas de la empresa Directmarket Cía. Ltda.

**Tabla 17**

### *Matriz Resumen de Fortalezas de Directmarket Cía. Ltda.*

FORTALEZAS				
N.	Elemento	Alto	Medio	Bajo
<b>Procesos Internos</b>				
<b>Organización</b>				
F1	Organización por departamentos	X		
F2	Buen clima laboral		X	
<b>Administrativo-Financiero</b>				
F3	Excelente distribución y coordinación de actividades	X		
F4	Análisis de indicadores de actividad		X	
F5	Control sobre las actividades de todos los departamentos.	X		
<b>Recursos Humanos</b>				
F6	Coordinación de capacitaciones	X		
F7	SopORTE al personal		X	
<b>Proyectos</b>				
F8	Personal técnico capacitado	X		
F9	Coordinación de capacitaciones técnicas		X	
F10	Buen manejo de softwares de los fabricantes	X		
F11	Excelente criterio técnico para el dimensionamiento de equipos	X		
F12	SopORTE técnico oportuno al cliente	X		
F13	Conocimiento de las marcas		X	
<b>Ventas</b>				
F14	Amplio conocimiento del mercado	X		
F15	Buenas relaciones comerciales con los clientes		X	
F16	Poder de negociación con otros proveedores para introducción de nuevas marcas	X		
<b>Importaciones</b>				
F17	Buen control y seguimiento de órdenes de compra	X		
F18	Excelente gestión con los proveedores para cumplimiento de fechas estipuladas de entrega		X	

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

#### 2.4.2.2. Matriz resumen de debilidades.

En esta matriz se indican los aspectos negativos internos que tiene la empresa.

En la Tabla 18 se indican las debilidades de Directmarket Cía. Ltda.

**Tabla 18**

#### *Matriz resumen de debilidades de Directmarket Cía. Ltda.*

<b>Debilidades</b>				
<b>N.</b>	<b>Elemento</b>	<b>Alto</b>	<b>Medio</b>	<b>Bajo</b>
<b>Procesos Internos</b>				
<b>Administrativo-Financiero</b>				
D1	Demasiadas actividades a cargo de este departamento	X		
<b>Recursos Humanos</b>				
D2	Falta de seguimiento y control sobre capacitaciones	X		
<b>Proyectos</b>				
D3	Poco personal dentro del departamento	X		
<b>Ventas</b>				
D4	Inexistencia de una base de datos adecuada para la coordinación de requerimientos	X		
<b>Importaciones</b>				
D5	Retrasos en los despachos			X

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

### 2.4.3. *Matriz FODA priorizada.*

Después del análisis de las matrices de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de Directmarket Cía. Ltda., en la Tabla 19 está detallada la matriz FODA priorizada con las variables de alto impacto.

**Tabla 19**

#### *Matriz FODA Priorizada de Directmarket Cía. Ltda.*

N.	OPORTUNIDADES	N.	AMENAZAS
O1	Aplicación de un modelo de gestión financiera	A1	Cambio de contratos petroleros de participación a prestación de servicios por parte del gobierno
O4	Balanza comercial petrolera superavitaria	A3	Volatilidad en el precio del barril de petróleo
O8	Provisión de productos en las distintas etapas de producción del petróleo	A4	Salida del país de grandes empresas petroleras
O9	Nuevos proyectos en la industria	A5	Bajo porcentaje de ventas a otras industrias
O10	Alto porcentaje de ventas a las operadoras de crudo	A6	Términos de cobro con cliente neto 30 o 60 días
O11	Inclusión en base de datos de los clientes como proveedor autorizado	A7	Términos de pago en forma anticipada con algunos proveedores
O12	Contratos de representación exclusiva		
O13	Descuentos y tiempos de entrega competitivos		
O14	Procedencia de los equipos es aceptada por los clientes		
O17	Fabricantes reconocidos y con todas las certificaciones para la industria		
N.	FORTALEZAS	N.	DEBILIDADES
F1	Organización por departamentos	D1	Demasiadas actividades a cargo de este departamento
F2	Excelente distribución y coordinación de actividades	D2	Falta de seguimiento y control sobre capacitaciones
F5	Control sobre las actividades de todos los departamentos.	D3	Poco personal dentro del departamento
F6	Coordinación de capacitaciones	D4	Inexistencia de una base de datos adecuada para la coordinación de requerimientos
F8	Personal técnico capacitado		
F10	Buen manejo de softwares de los fabricantes		
F11	Excelente criterio técnico para el dimensionamiento de equipos		
F12	Soporte técnico oportuno al cliente		
F14	Amplio conocimiento del mercado		
F16	Poder de negociación con otros proveedores para introducción de nuevas marcas		
F17	Buen control y seguimiento de órdenes de compra		

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

## Capítulo III

### 3. Diagnóstico de la Situación Interna del Área Financiera

#### 3.1. Análisis de los estados financieros básicos.

Los estados financieros nos informan acerca de la situación financiera y económica de las empresas y así mismo dan a conocer que cambios se han presentado en un determinado periodo, esto con el fin de poder tomar decisiones adecuadas para la entidad.

Según Amat (2008), el análisis de estados financieros es un “conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa con el fin de poder tomar decisiones adecuadas” (p. 14).

Es muy importante para la empresa conocer los estados financieros, su estructura; y, la evolución de las operaciones y cuentas. Esto servirá para reconocer las debilidades que existen y así plantear estrategias para tomar decisiones óptimas; así como, aprovechar los puntos fuertes de la empresa.

##### 3.1.1. Análisis horizontal.

El análisis horizontal es el estudio de dos o más estados financieros, en donde, el estado de un periodo anterior se utiliza como base. Este análisis sirve para determinar cómo ha crecido o ha decrecido determinada cuenta respecto de un año en relación a otro. La finalidad del análisis horizontal es conocer que tan bueno o malo fue un periodo en comparación con otro.

##### 3.1.1.1. Análisis horizontal del balance general.

A continuación se presenta el Análisis Horizontal del Balance General de la empresa Directmarket Cía. Ltda. durante el periodo del 2009 al 2012.

En la Tabla 20, se indica el análisis horizontal del balance general durante el periodo 2009-2010.

Tabla 20

*Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda.**(Años 2009 y 2010, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodos		Análisis Horizontal	
	2009	2010	2009-2010	
			Variación Absoluta	Variación relativa (%)
<b>ACTIVO</b>	<b>162.732,53</b>	<b>273.431,98</b>	<b>110.699,45</b>	<b>68,03%</b>
ACTIVO CORRIENTE	79.360,88	193.602,56	114.241,68	143,95%
CAJA	200,00	200,00	-	0,00%
BANCOS	47.924,10	17.953,15	-29.970,95	-62,54%
CUENTAS POR COBRAR	11.260,65	98.299,57	87.038,92	772,95%
Cuentas por cobrar clientes	12.875,08	54.946,59	42.071,51	326,77%
Provisión cuentas incobrables	-1.704,03	-2.253,50	-549,47	32,25%
Anticipos a proveedores	89,60	45.606,48	45.516,88	50800,09%
ACTIVO REALIZABLE	4.166,20	56.341,25	52.175,05	1252,34%
Importaciones en tránsito	4.166,20	56.341,25	52.175,05	1252,34%
Proyectos en curso	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	15.809,93	20.808,59	4.998,66	31,62%
Impuesto Anticipado	15.809,93	20.808,59	4.998,66	31,62%
ACTIVO FIJO	83.371,65	77.329,42	-6.042,23	-7,25%
FIJO DEPRECIABLE	98.605,70	101.732,70	3.127,00	3,17%
Muebles y Enseres	3.971,31	4.318,96	347,65	8,75%
Vehículos	35.705,36	35.705,36	-	0,00%
Maquinaria y Equipo	4.471,66	4.471,66	-	0,00%
Edificios	43.222,55	43.222,55	-	0,00%
Equipos Electrónicos	10.572,10	13.351,45	2.779,35	26,29%
Obras de Arte	62,72	62,72	-	0,00%
Otros Activos Bibliográficos	600,00	600,00	-	0,00%
FIJO NO DEPRECIABLE	-	-	-	-
Propiedades en Curso	-	-	-	-
DEPRECIACIÓN ACUMULADA ACTIVOS	-14.659,26	-23.828,49	-9.169,23	62,55%
DEPREC.ACUMULADA REEXPRESIÓN	-574,79	-574,79	-	0,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	-	2.500,00	2.500,00	-
ACTIVOS DIFERIDOS	-	2.500,00	2.500,00	-
Constitución filial USA	-	2.500,00	2.500,00	-
<b>PASIVOS</b>	<b>132.908,73</b>	<b>232.684,50</b>	<b>99.775,77</b>	<b>75,07%</b>
PASIVO CORRIENTE	132.908,73	232.684,50	99.775,77	75,07%
PROVEEDORES DEL EXTERIOR	52.202,84	87.199,66	34.996,82	67,04%
CUENTAS POR PAGAR EMPLEADOS	8.306,81	33.603,85	25.297,04	304,53%
CUENTAS POR PAGAR ORG. CONTROL	4.008,71	2.764,07	-1.244,64	-31,05%
DOCUMENTOS POR PAGAR	13.262,44	32.014,69	18.752,25	141,39%
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	2.549,40	3.675,71	1.126,32	44,18%
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	1.799,57	2.594,62	795,05	44,18%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	1.912,14	750,45	-1.161,69	-60,75%
CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS	48.866,82	61.081,45	12.214,63	25,00%
PRÉSTAMO TERCEROS	-	9.000,00	9.000,00	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-
Operaciones bancarias	-	-	-	-
<b>PATRIMONIO</b>	<b>29.823,80</b>	<b>40.747,48</b>	<b>10.923,68</b>	<b>36,63%</b>
CAPITAL SOCIAL	1.180,00	1.180,00	0,00	0,00%
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	1.180,00	0,00	0,00%

RESERVAS	2.442,10	2.819,34	377,24	15,45%
RESERVAS	2.442,10	2.819,34	377,24	15,45%
Reserva Legal	2.306,18	2.683,42	377,24	16,36%
Reserva Capital (Cap	135,92	135,92	0,00	0,00%
RESULTADOS	26.201,70	36.748,14	10.546,44	40,25%
RESULTADOS ACUMULADOS	18.553,51	25.721,00	7.167,49	38,63%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.648,19	11.027,14	3.378,95	44,18%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>162.732,53</b>	<b>273.431,98</b>	<b>110.699,45</b>	<b>68,03%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

El activo total para el año 2009 fue de \$162.732,53 mientras que para el 2010 el activo registró la suma de \$273.431,98; esto refleja un aumento en los activos de \$110.699,45 lo que indica un crecimiento del 68,03%. Este cambio se produce por las siguientes causas.

El activo corriente de la empresa presentó un crecimiento de \$114.241,68. Este aumento se dio debido a que las cuentas por cobrar de la empresa registraron un incremento en \$ 87.038,92 (772,95%). En este periodo los principales deudores de Directmarket Cía. Ltda. son las empresas Petroamazonas, Consorcio Petrolero Petrosud Petroriva, Genesys, entre otros.

La cuenta Bancos presentó una contracción del \$29.970,95 (-62,54%), al pasar de \$47.924,10 en el 2009 a \$17.953,15 en el 2010. La cuenta anticipo a proveedores registró un aumento del 50.800,09%, esto debido a que la empresa fue adjudicada algunas órdenes de compra de montos altos y en estos casos los proveedores exigen a la empresa realizar pagos anticipados. Adicionalmente, esto también se debe a que en determinado proyecto, la empresa realizó alianzas con nuevos proveedores con los cuales no mantiene políticas de pago establecidas y por lo tanto estos solicitan pagos anticipados.

Respecto del activo realizable, en las importaciones en tránsito, se observa un crecimiento de \$52.175,05 lo que significa una variación del 1252,34%; este aumento se debe principalmente al aumento de ventas lo que hace que la empresa importe en mayor cantidad los equipos que comercializa. Para el 2010, se refleja la existencia de activo no corriente donde aparece el activo diferido debido a la incorporación de gastos de constitución que realizó la empresa al abrir una filial en Estados Unidos con el fin de satisfacer las necesidades de sus clientes.

El pasivo total para el periodo 2009-2010 experimentó un crecimiento del \$99.775,77 lo cual indica una variación del 75,07%. Este aumento en los pasivos se debe principalmente al aumento de obligaciones con los proveedores del exterior que creció en \$34.996,82 (67,04%). También se puede observar un crecimiento en la cuenta por pagar a empleados de \$29.297,04 (304,53%), esto se debe a que la empresa contrató más personal y por ende aumentan sus obligaciones laborales. La cuenta documentos por pagar registró un aumento de \$18.752,25 presentando una variación del 141,39%, esto debido a que la empresa adquirió un crédito en el 2010 a través de una institución financiera.

El patrimonio de la empresa creció en \$10.923,68; este crecimiento se debe al aumento en la reserva legal en un 16,35%. Así mismo, los resultados acumulados que corresponden a la utilidad no distribuida, aumentaron en \$7.167,49 (38,63%). La utilidad del ejercicio presentó un incremento de \$3.378,95 (44,18%).

En la Tabla 21, se representa el Análisis Horizontal del Balance General para el periodo 2010-2011.



Tabla 21

*Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodos		Análisis Horizontal	
	2010	2011	2010-2011	
			Variación Absoluta	Variación relativa (%)
<b>ACTIVO</b>	<b>273.431,98</b>	<b>407.946,62</b>	<b>134.514,64</b>	<b>49,19%</b>
ACTIVO CORRIENTE	193.602,56	273.211,60	79.609,04	41,12%
CAJA	200,00	300,00	100,00	50,00%
BANCOS	17.953,15	77.026,90	59.073,75	329,04%
CUENTAS POR COBRAR	98.299,57	90.454,47	-7.845,10	-7,98%
Cuentas por cobrar clientes	54.946,59	12.446,97	-42.499,62	-77,35%
Provisión cuentas incobrables	-2.253,50	-2.253,50	-	0,00%
Anticipos a proveedores	45.606,48	80.261,00	34.654,52	75,99%
ACTIVO REALIZABLE	56.341,25	85.287,28	28.946,03	51,38%
Importaciones en tránsito	56.341,25	65.287,28	8.946,03	15,88%
Proyectos en curso	-	20.000,00	20.000,00	-
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	20.808,59	20.142,95	-665,64	-3,20%
Impuesto Anticipado	20.808,59	20.142,95	-665,64	-3,20%
ACTIVO FIJO	77.329,42	132.235,02	54.905,60	71,00%
FIJO DEPRECIABLE	101.732,70	161.867,90	60.135,20	59,11%
Muebles y Enseres	4.318,96	13.772,16	9.453,20	218,88%
Vehículos	35.705,36	35.705,36	-	0,00%
Maquinaria y Equipo	4.471,66	4.557,90	86,24	1,93%
Edificios	43.222,55	90.000,03	46.777,48	108,22%
Equipos Electrónicos	13.351,45	15.243,73	1.892,28	14,17%
Obras de Arte	62,72	62,72	0,00	0,00%
Otros Activos Bibliográficos	600,00	2.526,00	1.926,00	321,00%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA ACTIVOS	-23.828,49	-29.058,09	-5.229,60	21,95%
DEPREC.ACUMULADA REEXPRESIÓN	-574,79	-574,79	-	0,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
ACTIVOS DIFERIDOS	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
Constitución filial USA	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
<b>PASIVOS</b>	<b>232.684,50</b>	<b>355.719,17</b>	<b>123.034,67</b>	<b>52,88%</b>
PASIVO CORRIENTE	232.684,50	355.719,17	123.034,67	52,88%
PROVEEDORES DEL EXTERIOR	87.199,66	60.764,23	-26.435,43	-30,32%
CUENTAS POR PAGAR EMPLEADOS	33.603,85	31.854,10	-1.749,75	-5,21%
CUENTAS POR PAGAR ORG. CONT	2.764,07	8.900,34	6.136,27	222,00%
DOCUMENTOS POR PAGAR	32.014,69	39.754,90	7.740,21	24,18%
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	3.675,71	7.486,49	3.810,78	103,67%
PARTICIPACIÓN	2.594,62	5.284,58	2.689,96	103,67%

TRABAJADORES				
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	750,45	3.054,66	2.304,21	307,04%
CUENTAS POR PAGAR ACCIONIST	61.081,45	193.683,94	132.602,49	217,09%
PRÉSTAMO TERCEROS	9.000,00	4.935,93	-4.064,07	-45,16%
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-
Operaciones bancarias	-	-	-	-
<b>PATRIMONIO</b>	<b>40.747,48</b>	<b>52.227,45</b>	<b>11.479,97</b>	<b>28,17%</b>
CAPITAL SOCIAL	1.180,00	1.180,00	-	0,00%
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	1.180,00	-	0,00%
RESERVAS	2.819,34	3.414,55	595,21	21,11%
RESERVAS	2.819,34	3.414,55	595,21	21,11%
Reserva Legal	2.683,42	3.278,63	595,21	22,18%
Reserva Capital (Cap	135,92	135,92	-	0,00%
RESULTADOS	36.748,14	47.632,90	10.884,76	29,62%
RESULTADOS ACUMULADOS	25.721,00	25.173,42	-547,58	-2,13%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	11.027,14	22.459,48	11.432,34	103,67%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>273.431,98</b>	<b>407.946,62</b>	<b>134.514,64</b>	<b>49,19%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en la Tabla 21, durante el periodo 2010-2011 existió un incremento del activo en \$134.514,44 (49,19%). Este incremento se lo explica a continuación.

El activo corriente presentó un aumento del 41,12% (\$79.609,04), ocasionado principalmente por un incremento en la cuenta bancos de \$59.073,75 (329,04%). Las cuentas por cobrar decrecieron en un -7,98% (\$7.845,10); esto se debe a que las cuentas por cobrar clientes presentaron una disminución de \$42.499,62 al pasar de \$54.946,59 en el 2010 a \$12.446,97 en el 2011. El activo realizable presentó un crecimiento del 51,38%, esto debido a la ejecución de un proyecto de provisión de marranos<sup>4</sup> para la empresa Repsol YPF durante el año 2011.

---

<sup>4</sup> Los marranos son dispositivos utilizados en la industria petrolera para realizar la limpieza interna de los ductos, su función es remover impurezas que puedan restar la eficiencia de los ductos. También son llamados "Pigs", "Raspa-tubos", o, "Chanchos".

El activo fijo durante este periodo sufrió un incremento del 71% (\$54.905,60). Esto debido a que en el año 2011, la empresa adquirió una nueva oficina para sus operaciones ubicada en el sector centro-norte de la ciudad de Quito, es así que el saldo de edificios aumentó en un 108,22% al pasar de \$43.222,55 en el 2011 a \$90.000,00 en el 2012. Así mismo, la cuenta muebles y enseres presentó un crecimiento del 218,88%, esto por la compra de mobiliario para la nueva oficina adquirida. El resto de activos fijos de la empresa no registraron un crecimiento importante.

El activo no corriente no presentó ninguna variación durante este periodo.

El total de pasivos durante el periodo 2010-2011, aumentó en un 52,88%, al pasar de \$232.684,50 en el 2011 a \$355.719,17 en el 2012. Este incremento se debe principalmente al aumento de las cuentas por pagar a los accionistas, que crecieron en \$132.602,49 (217,09%). La cuenta documentos por pagar también evidenció un aumento en \$7.740,21; esto a causa de que la empresa adquirió nuevas obligaciones con entidades financieras, un crédito adicional con el Banco Pichincha y uno nuevo con el Produbanco. No se registraron otros préstamos con terceros, por lo que hay un decrecimiento en esta cuenta en un -45,16% (\$4.064,07).

El patrimonio creció en un 28,17% (\$11.479,97); esto dado que la utilidad del ejercicio aumentó \$11.432,34 (103,67%).

En la Tabla 22, se indica el Análisis Horizontal del Balance General durante el periodo 2011-2012.

Tabla 22

*Análisis Horizontal del Balance General de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2011 y 2012, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodos		Análisis Horizontal	
	2011	2012	2011-2012	
			Variación Absoluta	Variación relativa (%)
<b>ACTIVO</b>	<b>407.946,62</b>	<b>649.930,37</b>	<b>241.983,75</b>	<b>59,32%</b>
ACTIVO CORRIENTE	273.211,60	427.499,45	154.287,85	56,47%
CAJA	300,00	300,00	-	0,00%
BANCOS	77.026,90	151.550,82	74.523,92	96,75%
CUENTAS POR COBRAR	90.454,47	172.720,12	82.265,65	90,95%
Cuentas por cobrar clientes	12.446,97	77.724,05	65.277,08	524,44%
Provisión cuentas incobrables	-2.253,50	-2.253,50	-	0,00%
Anticipos a proveedores	80.261,00	97.249,57	16.988,57	21,17%
ACTIVO REALIZABLE	85.287,28	-	-85.287,28	-100,00%
Importaciones en tránsito	65.287,28	-	-65.287,28	-100,00%
Proyectos en curso	20.000,00	-	-20.000,00	-100,00%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	20.142,95	102.928,51	82.785,56	410,99%
Impuesto Anticipado	20.142,95	102.928,51	82.785,56	410,99%
ACTIVO FIJO	132.235,02	219.930,92	87.695,90	66,32%
FIJO DEPRECIABLE	161.867,90	194.653,95	32.786,05	20,25%
Muebles y Enseres	13.772,16	13.772,16	0,00	0,00%
Vehículos	35.705,36	64.267,86	28.562,50	79,99%
Maquinaria y Equipo	4.557,90	4.557,90	0,00	0,00%
Edificios	90.000,03	90.000,00	-0,03	0,00%
Equipos Electrónicos	15.243,73	19.467,31	4.223,58	27,71%
Obras de Arte	62,72	62,72	-	0,00%
Otros Activos Bibliográficos	2.526,00	2.526,00	-	0,00%
FIJO NO DEPRECIABLE	-	74.607,03	74.607,03	-
Propiedades en Curso	-	74.607,03	74.607,03	-
DEPRECIACIÓN ACUMULADA ACTIVOS	-29.058,09	-48.755,27	-19.697,18	67,79%
DEPREC.ACUMULADA REEXPRESIÓN	-574,79	-574,79	-	0,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
ACTIVOS DIFERIDOS	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
Constitución filial USA	2.500,00	2.500,00	-	0,00%
<b>PASIVOS</b>	<b>355.719,17</b>	<b>453.552,41</b>	<b>97.833,24</b>	<b>27,50%</b>
PASIVO CORRIENTE	355.719,17	450.872,38	95.153,21	26,75%
PROVEEDORES DEL EXTERIOR	60.764,23	53.962,79	-6.801,44	-11,19%
CUENTAS POR PAGAR EMPLEADOS	31.854,10	-	-31.854,10	-100,00%
CUENTAS POR PAGAR ORG. CONT	8.900,34	88.513,50	79.613,16	894,50%
DOCUMENTOS POR PAGAR	39.754,90	17.268,57	-22.486,33	-56,56%
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	7.486,49	48.249,78	40.763,29	544,49%

PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	5.284,58	34.058,67	28.774,09	544,49%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	3.054,66	-	-3.054,66	-100,00%
CUENTAS POR PAGAR ACCIONIST	193.683,94	203.883,14	10.199,20	5,27%
PRÉSTAMO TERCEROS	4.935,93	4.935,93	-	0,00%
PASIVO NO CORRIENTE	-	2.680,03	2.680,03	-
Operaciones bancarias	-	2.680,03	2.680,03	-
<b>PATRIMONIO</b>	<b>52.227,45</b>	<b>196.377,96</b>	<b>144.150,51</b>	<b>276,01%</b>
CAPITAL SOCIAL	1.180,00	1.180,00	0,00	0,00%
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	1.180,00	-	0,00%
RESERVAS	3.414,55	5.675,08	2.260,53	66,20%
RESERVAS	3.414,55	5.675,08	2.260,53	66,20%
Reserva Legal	3.278,63	5.539,16	2.260,53	68,95%
Reserva Capital (Cap	135,92	135,92	-	0,00%
RESULTADOS	47.632,90	189.522,88	141.889,98	297,88%
RESULTADOS ACUMULADOS	25.173,42	44.773,53	19.600,11	77,86%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	22.459,48	144.749,35	122.289,87	544,49%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>407.946,62</b>	<b>649.930,37</b>	<b>241.983,75</b>	<b>59,32%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede apreciar en la Tabla 22, el activo total registró un aumento de \$241.983,75 (59,32%).

El activo corriente sufrió un crecimiento del 56,47% (\$154.287,85), esto es principalmente por el aumento de las cuentas por cobrar clientes en un 524,44% (\$65.277,08). Así mismo la cuenta Bancos creció en \$74.523,92 (90,95%).

El anticipo a proveedores creció en un 21,17%

El activo fijo depreciable evidenció un aumento del 66,32% (\$87.695,90). Este incremento obedece a la compra de un nuevo vehículo, por lo cual esta cuenta se incrementó en un 79,99% (\$28.562,50).

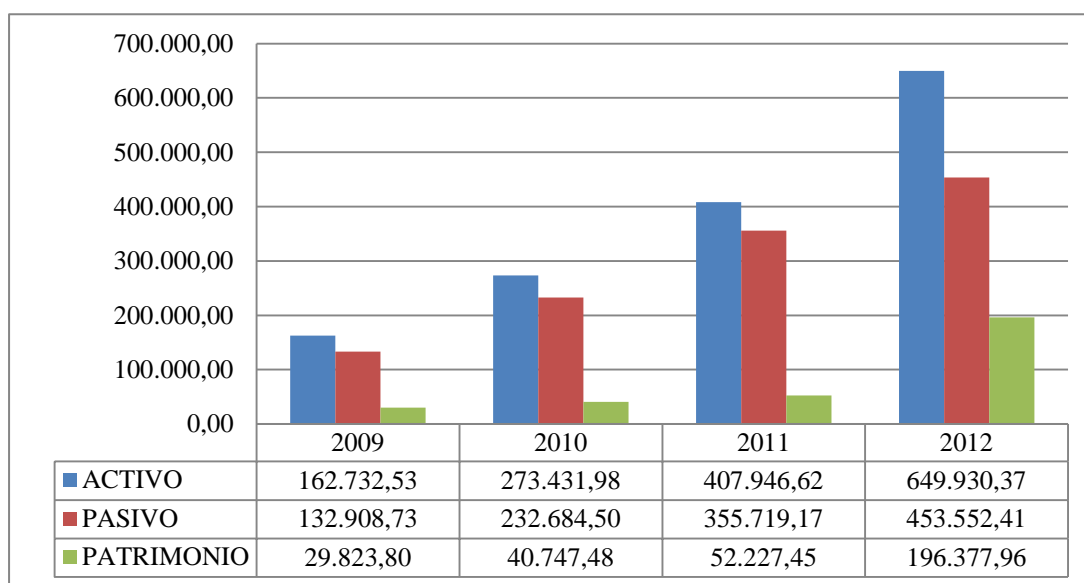
El activo fijo no depreciable registra un valor de \$74.607,03; esto debido a que la empresa va a adquirir una nueva oficina, misma que está ya en construcción y cuya entrega se realizará en el 2014.

El pasivo total aumentó en un 27,50% (\$97.833,24). La cuenta proveedores del exterior decreció en un 11,19%; existió un aumento en las cuentas por pagar a los organismos de control, pasando de \$8.900,34 en el 2011 a \$88.513,50 en el 2012. El

pago a proveedores se redujo en un -11,19% al pasar de \$60.764,23 en el 2011 a \$53.962,79 en el 2012.

El patrimonio durante este periodo sufrió un amplio crecimiento de 276,01%, al pasar de \$52.227,45 en el 2011 a \$196.377,96 en el 2012. Este aumento en el patrimonio obedece en su mayoría al aumento de la utilidad en el 2012 en \$141.889,98; es decir, la variación con respecto al 2011 fue de 544,49%. De igual manera, los resultados acumulados presentaron un crecimiento de \$19.600,11 (77,86%).

Después de este análisis al Balance General de la empresa Directmarket Cía. Ltda., se puede determinar que la entidad ha presentado un notable crecimiento durante el periodo analizado. En el Gráfico 23, se indica la evolución del Balance General durante el periodo 2009-2012.



**Gráfico 23 Comparación Balance General durante el periodo 2009 -2012**

Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

### 3.1.1.2. Análisis horizontal del estado de resultados.

A continuación se presenta el análisis horizontal del Estado de Resultados de la empresa Directmarket Cía. Ltda. durante el periodo 2009 al 2012.

En la Tabla 23, se indica el Análisis Horizontal del Estado de Resultados por el periodo 2009-2010.

**Tabla 23**

*Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009 y 2010, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodo		2009-2010	
	2009	2010	Variación Absoluta	Variación relativa (%)
Ventas netas	397.431,83	559.619,93	162.188,10	40,81%
(-)Costo de ventas	220.576,35	282.525,86	61.949,51	28,09%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>176.855,48</b>	<b>277.094,07</b>	<b>100.238,59</b>	<b>56,68%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>160.108,65</b>	<b>248.645,79</b>	<b>88.537,14</b>	<b>55,30%</b>
(-)Gastos de administración	66.155,35	117.957,59	51.802,24	78,30%
(-)Gastos de ventas	93.953,30	130.688,20	36.734,90	39,10%
<b>UTILIDAD EN OPERACIONES</b>	<b>16.746,83</b>	<b>28.448,28</b>	<b>11.701,45</b>	<b>69,87%</b>
Financieros	4.336,39	7.611,39	3.275,00	75,52%
(+/-) Otros ingresos	0,56	-333,03	-333,59	-59.569,64%
(-) Otros egresos	413,84	3.206,39	2.792,55	674,79%
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>11.997,16</b>	<b>17.297,47</b>	<b>5.300,31</b>	<b>44,18%</b>
(-)15% Participación	1.799,57	2.594,62	795,05	44,18%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>10.197,59</b>	<b>14.702,85</b>	<b>4.505,26</b>	<b>44,18%</b>
(-) 25% Impuesto a la renta	2.549,40	3.675,71	1.126,32	44,18%
<b>UTILIDAD / PERDIDA NETA</b>	<b>7.648,19</b>	<b>11.027,14</b>	<b>3.378,95</b>	<b>44,18%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Cabe señalar que la empresa Directmarket Cía. Ltda. comercializa equipos dentro de las líneas de medición de caudal, instrumentación, seguridad, bombas, válvulas y mantenimiento. Estos equipos son importados únicamente bajo pedido del cliente, por lo tanto, la empresa no maneja inventarios ni costos de producción.

En la Tabla 23, se puede apreciar un incremento en las ventas netas en el 40,81%, al pasar de \$397.431,83 en el 2009 a \$559.619,93 en el 2010. Esto es favorable para la empresa, sin embargo, también se puede observar un incremento en el costo de ventas de \$61.949,51 (28,09%).

A continuación en la Tabla 24, se indica la composición del costo de ventas de los equipos y materiales que la empresa comercializa en el periodo 2009-2010.

**Tabla 24**

*Costo de Ventas de Productos Importados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009 y 2010, expresado en dólares estadounidenses)*

Descripción	Periodo		2009-2010	
	2009	2010	Variación Absoluta	Variación relativa (%)
Instrumentación	125.280,04	199.934,82	74.654,78	59,59%
Valvulas & Fittings	10.906,32	9.045,86	-1.860,46	-17,06%
Lubricantes	2.667,68	6.498,45	3.830,77	143,60%
Accesorios de Oleoductos	4.357,06	49.898,07	45.541,01	1045,22%
Actuadores Proyecto Automatización	77.365,25	-	-	-
Bombas y Accesorios	-	17.148,66	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>220.576,35</b>	<b>282.525,86</b>	<b>61.949,51</b>	<b>28,09%</b>

*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se observa en la Tabla 24, el costo de ventas de los productos importados por la empresa, han incrementado en un 28,09%. Los costos de los accesorios de oleoductos son los que presentan el crecimiento más amplio, aumentando en \$45.541,01 (1045,22%). De igual manera, los costos de los lubricantes para válvulas incrementaron en un 143,60% (\$3.380,77).

Respecto de los gastos operativos, estos están conformados por los gastos de administración y los gastos de ventas. Los gastos totales reflejan un crecimiento de \$88.537,14 (55,30%). Los gastos de administración se incrementaron en un 78,30%, esto se debe principalmente a un aumento en los gastos de recursos humanos tales como sueldos y comisiones. Los gastos de ventas crecieron en \$36.734,90 (39,10%) esto debido a un crecimiento en los gastos de recursos humanos, gastos de viaje y gastos de publicidad.



Los gastos financieros presentaron un incremento en el 2010 del 75,52% (\$3.275,00), esto debido a que aumentó el saldo de los documentos por pagar, lo cual se refiere a los préstamos adquiridos con instituciones financieras.

La utilidad neta sufrió un incremento del 44,18% (\$3.378,95), esto se debe principalmente al aumento que se evidenció en las ventas netas.

En la Tabla 25, se indica el análisis horizontal del estado de resultados del periodo 2010-2011.

**Tabla 25**

*Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodo		2010-2011	
	2010	2011	Variación Absoluta	Variación relativa (%)
Ventas netas	559.619,93	824.520,16	264.900,23	47,34%
(-)Costo de ventas	282.525,86	459.392,21	176.866,35	62,60%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>277.094,07</b>	<b>365.127,95</b>	<b>88.033,88</b>	<b>31,77%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>248.645,79</b>	<b>309.451,83</b>	<b>60.806,04</b>	<b>24,45%</b>
(-)Gastos de administración	117.957,59	161.754,49	43.796,90	37,13%
(-)Gastos de ventas	130.688,20	147.697,34	17.009,14	13,02%
<b>UTILIDAD EN OPERACIONES</b>	<b>28.448,28</b>	<b>55.676,12</b>	<b>27.227,84</b>	<b>95,71%</b>
Financieros	7.611,39	15.496,52	7.885,13	103,60%
(+/-) Otros ingresos	-333,03	-515,82	-182,79	54,89%
(-) Otros egresos	3.206,39	4.433,23	1.226,84	38,26%
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>17.297,47</b>	<b>35.230,55</b>	<b>17.933,08</b>	<b>103,67%</b>
(-)15% Participación	2.594,62	5.284,58	2.689,96	103,67%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>14.702,85</b>	<b>29.945,97</b>	<b>15.243,12</b>	<b>103,67%</b>
(-) 25% Impuesto a la renta <sup>5</sup>	3.675,71	7.486,49	3.810,78	103,67%
<b>UTILIDAD / PERDIDA NETA</b>	<b>11.027,14</b>	<b>22.459,48</b>	<b>11.432,34</b>	<b>103,67%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se observa en la Tabla 25, las ventas netas registraron un crecimiento de \$264.900,23, pasando de \$559.619,93 en el 2010 a \$824.520,16 en el 2012, es decir, existió un incremento del 47,34%. Este aumento de ventas se debe a que la empresa ha

<sup>5</sup> Para el año 2011 el Impuesto a la Renta fue del 24%.

venido creciendo e introduciendo nuevos equipos en la industria, así como también, está incursionando en la línea de servicios tales como: servicios de mantenimiento, reparación; y, conjuntamente con su representada Penspen, la empresa ha brindado servicios de consultoría en ductos. Es así, que en el 2011 la empresa fue adjudicada un proyecto de Provisión de marranos, repuestos y asistencia técnica para evaluar la actual gestión de mantenimiento de Repsol y elaboración de un nuevo Plan de Mantenimiento para 22 Ductos del Bloque 16.

Así como las ventas crecieron, también lo hicieron los costos, mismos que registraron un incremento del 62,60% al pasar de \$282.525,86 en el 2010 a \$459.392,21 en el 2011.

A continuación en la Tabla 26, se indica la composición del costo de ventas de los equipos y materiales que la empresa comercializa en el periodo 2010-2011.

**Tabla 26**

*Costo de Ventas de Productos Importados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2010 y 2011, expresado en dólares estadounidenses)*

Descripción	Periodo		2010-2011	
	2010	2011	Variación Absoluta	Variación relativa
Instrumentación	199.934,82	255.429,69	55.494,87	27,76%
Válvulas y Fittings <sup>6</sup>	9.045,86	33.070,10	24.024,24	265,58%
Bombas y Accesorios	17.148,66	61.539,50	44.390,84	258,86%
Lubricantes	6.498,45	15.256,23	8.757,78	134,77%
Accesorios de Oleoductos	49.898,07	29.873,43	-20.024,64	-40,13%
Motores	-	2.200,00	-	-
Cabezales y repuestos	-	15.797,96	-	-
Marranos Greenes y Enduro	-	46.225,30	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>282.525,86</b>	<b>459.392,21</b>	<b>176.866,35</b>	<b>62,60%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede ver en la Tabla 26, los costos de ventas han presentado un incremento del 62,60%, pasando de \$282.525,86 en el 2010 a \$459.329,21 en el 2011.

<sup>6</sup> Fittings son accesorios que permiten que los segmentos de los ductos puedan interconectarse, como ejemplos se puede citar las bridas, uniones, codos, terminales, etc.

Los costos de ventas de las válvulas y fittings tuvieron un incremento del 265,58%. De igual manera, los costos de ventas de bombas y accesorios incrementaron \$44.390,84, al pasar de \$17.148,66 en el 2010 a \$61.539,50 en el 2011.

También se puede notar que los gastos operativos que comprende los gastos de administración y de ventas, también incrementaron en un 24,45% (\$60.806,04). Esto se debe al aumento de los gastos administrativos y de ventas. Los gastos administrativos aumentaron \$43.796,90 (37,13%) esto debido al incremento de gastos de recursos humanos. Los gastos de ventas crecieron en \$17.009,14 (13,02%) debido al aumento de gastos de recursos humanos como sueldos, comisiones; y también existe un incremento en los gastos de viajes que la empresa realiza a fin de visitar a sus clientes en los distintos campos petroleros.

Se evidenció un crecimiento en la utilidad neta del 103,67%, al pasar de \$11.027,14 en el 2010 a \$22.459,48 en el 2011, esto se debe principalmente al aumento de las ventas de la empresa.

En la Tabla 27, se indica el análisis horizontal del estado de resultados para el periodo 2011-2012.

**Tabla 27**

*Análisis Horizontal del Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2011 y 2012, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Periodo		2011-2012	
	2011	2012	Variación Absoluta	Variación relativa
Ventas netas	824.520,16	1.355.695,51	531.175,35	64,42%
(-)Costo de ventas	459.392,21	764.953,19	305.560,98	66,51%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>365.127,95</b>	<b>590.742,32</b>	<b>225.614,37</b>	<b>61,79%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>309.451,83</b>	<b>327.863,49</b>	<b>18.411,66</b>	<b>5,95%</b>
(-)Gastos de administración	161.754,49	184.083,75	22.329,26	13,80%
(-)Gastos de ventas	147.697,34	143.779,74	-3.917,60	-2,65%
<b>UTILIDAD EN OPERACIONES</b>	<b>55.676,12</b>	<b>262.878,83</b>	<b>207.202,71</b>	<b>372,16%</b>
Financieros	15.496,52	38.563,15	23.066,63	148,85%
(+/-) Otros ingresos	-515,82	4.175,05	4.690,87	-909,40%
(-) Otros egresos	4.433,23	1.432,93	-3.000,30	-67,68%
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>35.230,55</b>	<b>227.057,80</b>	<b>191.827,25</b>	<b>544,49%</b>
(-)15% Participación	5.284,58	34.058,67	28.774,09	544,49%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>29.945,97</b>	<b>192.999,13</b>	<b>163.053,16</b>	<b>544,49%</b>
(-) 24% Impuesto a la renta <sup>7</sup>	7.486,49	48.249,78	40.763,29	544,49%
<b>UTILIDAD / PERDIDA NETA</b>	<b>22.459,48</b>	<b>144.749,35</b>	<b>122.289,87</b>	<b>544,49%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede apreciar en la Tabla 27, las ventas netas tuvieron un notable crecimiento, presentando un incremento del 64,42%, al pasar de \$824.520, 16 en el 2011 a \$1.355.695,51 en el 2012. Este amplio aumento en las ventas netas se debe al aumento de requerimientos por parte del principal cliente de la empresa, que es la estatal Petroamazonas, quien ahora ha aumentado su producción debido a la absorción de nuevos campos petroleros y por ende han aumentado los requerimientos de equipos dentro de la línea de provisión que tiene la empresa. De igual manera, aumentaron los servicios que la empresa provee, es así que durante el 2012 la empresa fue adjudicada el Servicio de Auditoría de Químicos para la petrolera Andes Petroleum.

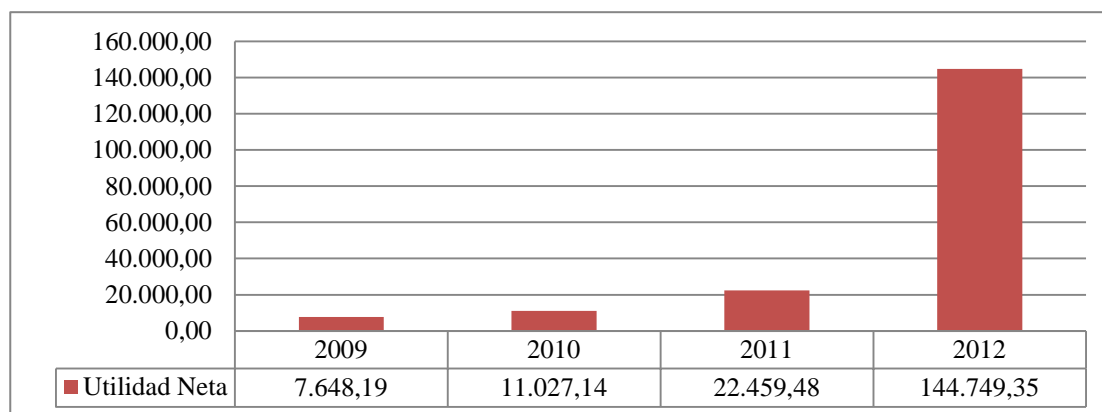
<sup>7</sup> Para el año 2012 el Impuesto a la Renta fue del 23%.

El costo de ventas durante el periodo 2011-2012 también refleja un crecimiento del 66,51%, pasando de \$459.392,21 en el 2011 a \$764.953,19 en el 2012, es decir aumentó en \$305.560,98.

Respecto de los gastos operativos, estos aumentaron únicamente en un 5,95%, al pasar de \$309.451,83 en el 2011 a \$18.411,66 en el 2012. Esto se debe básicamente a que los gastos de administración se incrementaron en un 13,80% (\$22.329,26); mientras que, los gastos de ventas se redujeron en - 2,65% (\$3.917,60). Esta reducción en los gastos de ventas se debe básicamente a la reducción en los gastos de recursos humanos como es el caso de las comisiones en ventas que se pagan a los empleados, existió un cambio en la modalidad del pago de dichas comisiones y por ende hubo una reducción en este rubro.

La utilidad neta durante este periodo, sufrió un incremento en \$122.289,87 lo cual indica un crecimiento del 544,49%, pasando de \$22.459,48 en el 2011 a \$144.749,35 en el 2012.

Después del análisis horizontal del Estado de Resultados, se puede concluir que la empresa ha mostrado un notable crecimiento desde el 2009 hasta el 2012, es así que su utilidad neta ha incrementado considerablemente como se puede observar en el Gráfico 24.



**Gráfico 24** Evolución de la utilidad neta durante el periodo 2009 -2012

Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

### ***3.1.2. Análisis vertical.***

Según Barajas (2008), el análisis vertical “consiste en relacionar las cifras de un mismo estado financiero respecto a una cifra base” (p.77).

El análisis vertical ayuda a la empresa conocer si están correctamente distribuidas las cuentas acorde a sus necesidades financieras. Indica el porcentaje que representa una cuenta respecto del total.

#### ***3.1.2.1. Análisis vertical del balance general.***

A continuación en la Tabla 28, se presenta el Análisis Vertical del Balance General de la empresa Directmarket Cía. Ltda. (años: 2009, 2010, 2011 y 2012).

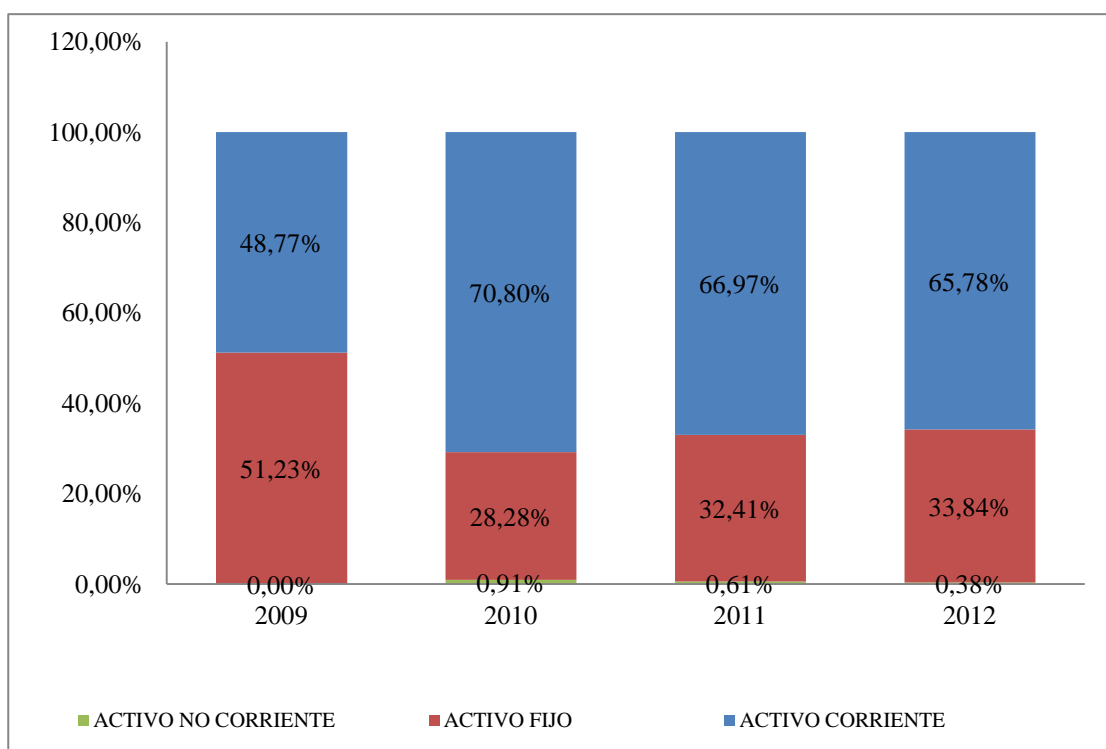
Tabla 28

*Análisis Vertical del Balance General (Años: 2009, 2010, 2011 y 2012, en dólares estadounidenses)*

CUENTAS	Año 2009	%	Año 2010	%	Año 2011	%	Año 2012	%
<b>ACTIVO</b>	162.732,53	100,00%	273.431,98	100,00%	407.946,62	100,00%	649.930,37	100,00%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	79.360,88	48,77%	193.602,56	70,80%	273.211,60	66,97%	427.499,45	65,78%
CAJA	200,00	0,12%	200,00	0,07%	300,00	0,07%	300,00	0,05%
BANCOS	47.924,10	29,45%	17.953,15	6,57%	77.026,90	18,88%	151.550,82	23,32%
CUENTAS POR COBRAR	11.260,65	6,92%	98.299,57	35,95%	90.454,47	22,17%	172.720,12	26,58%
ACTIVO REALIZABLE	4.166,20	2,56%	56.341,25	20,61%	85.287,28	20,91%	-	0,00%
Importaciones en tránsito	4.166,20	2,56%	56.341,25	20,61%	65.287,28	16,00%	-	0,00%
Proyectos en curso	-	0,00%	-	0,00%	20.000,00	4,90%	-	0,00%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	15.809,93	9,72%	20.808,59	7,61%	20.142,95	4,94%	102.928,51	15,84%
<b>ACTIVO FIJO</b>	83.371,65	51,23%	77.329,42	28,28%	132.235,02	32,41%	219.930,92	33,84%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	0,00%	2.500,00	0,91%	2.500,00	0,61%	2.500,00	0,38%
ACTIVOS DIFERIDOS	-	0,00%	2.500,00	0,91%	2.500,00	0,61%	2.500,00	0,38%
Constitución filial USA	-	0,00%	2.500,00	0,91%	2.500,00	0,61%	2.500,00	0,38%
<b>PASIVOS</b>	132.908,73	81,67%	232.684,50	85,10%	355.719,17	87,20%	453.552,41	69,78%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	132.908,73	81,67%	232.684,50	85,10%	355.719,17	87,20%	450.872,38	69,37%
PROVEEDORES DEL EXTERIOR	52.202,84	32,08%	87.199,66	31,89%	60.764,23	14,90%	53.962,79	8,30%
CUENTAS POR PAGAR EMPLEADOS	8.306,81	5,10%	33.603,85	12,29%	31.854,10	7,81%	-	0,00%
CUENTAS POR PAGAR ORG. CONT	4.008,71	2,46%	2.764,07	1,01%	8.900,34	2,18%	88.513,50	13,62%
DOCUMENTOS POR PAGAR	13.262,44	8,15%	32.014,69	11,71%	39.754,90	9,75%	17.268,57	2,66%
IMPUESTO A LA RENTAPOR PAGAR	2.549,40	1,57%	3.675,71	1,34%	7.486,49	1,84%	48.249,78	7,42%
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR	1.799,57	1,11%	2.594,62	0,95%	5.284,58	1,30%	34.058,67	5,24%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	1.912,14	1,18%	750,45	0,27%	3.054,66	0,75%	-	0,00%
CUENTAS POR PAGAR ACCIONIST	48.866,82	30,03%	61.081,45	22,34%	193.683,94	47,48%	203.883,14	31,37%
PRÉSTAMO TERCEROS	-	0,00%	9.000,00	3,29%	4.935,93	1,21%	4.935,93	0,76%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	2.680,03	0,41%
Operaciones bancarias	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	2.680,03	0,59%
<b>PATRIMONIO</b>	29.823,80	18,33%	40.747,48	14,90%	52.227,45	12,80%	196.377,96	30,22%
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	1.180,00	0,73%	1.180,00	0,43%	1.180,00	0,29%	1.180,00	0,18%
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	0,73%	1.180,00	0,43%	1.180,00	0,29%	1.180,00	0,18%
<b>RESERVAS</b>	2.442,10	1,50%	2.819,34	1,03%	3.414,55	0,84%	5.675,08	0,87%
RESERVAS	2.442,10	1,50%	2.819,34	1,03%	3.414,55	0,84%	5.675,08	0,87%
<b>RESULTADOS</b>	26.201,70	16,10%	36.748,14	13,44%	47.632,90	11,68%	189.522,88	29,16%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	162.732,53	100,00%	273.431,98	100,00%	407.946,62	100,00%	649.930,37	100,00%

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

A continuación en el Gráfico 25, se indica la composición del Activo de la empresa Directmarket Cía. Ltda. para el periodo 2009-2012.



**Gráfico 25** Composición del Activo de Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses

Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en el Gráfico 25, considerando el total de activos como la base, el activo corriente representa el 48,77% en el 2009, el 70,80% en el 2010, el 66,97% en el 2011 y el 65,78% en el 2012.

Dentro del activo corriente, se encuentra la cuenta bancos que representa el 29,45% en el 2009, el 6,57% en el 2010, el 18,88% en el 2011 y el 23,32% en el 2012.

Las cuentas por cobrar para el 2009 representan el 6,92%, en el 2010 representa el 35,95%, para el 2011 representa el 22,17% y para el 2012 representa el 26,58%.

A continuación en la Tabla 29, se indica la composición de las cuentas por cobrar de la empresa Directmarket Cía. Ltda. para los años 2009, 2010, 2011 y 2012.



**Tabla 29**

**Composición de Cuentas por Cobrar de Directmarket Cía. Ltda. (Años: 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)**

DESCRIPCIÓN	PERIODO							
	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Cuentas por cobrar clientes	12.875,08	114,34%	54.946,59	55,90%	12.446,97	13,76%	77.724,05	45,00%
Provisión cuentas incobrables	-1.704,03	-15,13%	-2.253,50	-2,29%	-2.253,50	-2,49%	-2.253,50	-1,30%
Anticipos a proveedores	89,6	0,80%	45.606,48	46,40%	80.261,00	88,73%	97.249,57	56,30%
<b>Total</b>	<b>11.260,65</b>	<b>100,00%</b>	<b>98.299,57</b>	<b>100,00%</b>	<b>90.454,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>172.720,12</b>	<b>100,00%</b>

*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se observa en la Tabla 29, para el 2009 las cuentas por cobrar clientes descontando la provisión de cuentas incobrables, representan el 99, 20%, para el 2010 las cuentas por cobrar clientes representan el 55,90%, para el 2011 representan el 13,76% y para el 2012 representan el 45,00%.

El activo fijo de la empresa representa el 51,23% para el 2009; el 28,28% para el 2010; el 32,41% para el 2011 y el 33,84% para el 2012. A continuación en la Tabla 30, se indica la composición del activo fijo de la empresa.

**Tabla 30**

*Composición del Activo Fijo de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)*

DESCRIPCIÓN	PERIODO							
	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Muebles y Enseres	3.971,31	4,76%	4.318,96	5,59%	13.772,16	10,41%	13.772,16	6,26%
Vehículos	35.705,36	42,83%	35.705,36	46,17%	35.705,36	27,00%	64.267,86	29,22%
Maquinaria y Equipo	4.471,66	5,36%	4.471,66	5,78%	4.557,90	3,45%	4.557,90	2,07%
Edificios	43.222,55	51,84%	43.222,55	55,89%	90.000,03	68,06%	90.000,00	40,92%
Equipos Electrónicos	10.572,10	12,68%	13.351,45	17,27%	15.243,73	11,53%	19.467,31	8,85%
Obras de Arte	62,72	0,08%	62,72	0,08%	62,72	0,05%	62,72	0,03%
Otros Activos Bibliográficos	600	0,72%	600	0,78%	2.526,00	1,91%	2.526,00	1,15%
Propiedades en Curso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	74.607,03	33,92%
Depreciación Acumulada Activos Fijos	-14.659,26	-17,58%	-23.828,49	-30,81%	-29.058,09	-21,97%	-48.755,27	-22,17%
Depreciación Acumulada Reexpresión	-574,79	-0,69%	-574,79	-0,74%	-574,79	-0,43%	-574,79	-0,26%
<b>TOTAL</b>	<b>83.371,65</b>	<b>100,00%</b>	<b>77.329,42</b>	<b>100,00%</b>	<b>132.235,02</b>	<b>100,00%</b>	<b>219.930,92</b>	<b>100,00%</b>

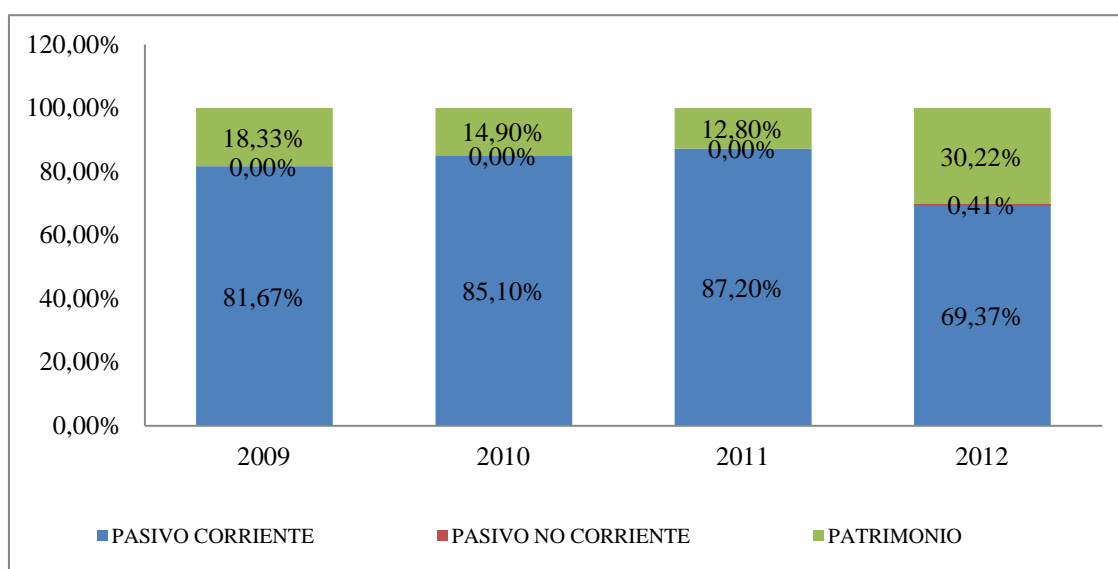
*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede apreciar en la Tabla 30, la cuenta edificios representa un 51,84% para el 2009, esto debido a que en años anteriores la empresa adquirió una oficina propia para sus operaciones; para el 2010 representa el 55,89%; para el 2011 representa el 68,06% esto se debe a la compra de una oficina más amplia a la cual la empresa se trasladó y para el 2012 no existió ninguna variación por lo que representa el 40,92%. La cuenta vehículos representa el 42,83% para el 2009, el 46,17% para el 2010, el 27% para el 2011 y para el 2012 a pesar de la compra de un nuevo vehículo esta cuenta representa el 29,22%. En el 2012, debido a que se inició la construcción de una nueva oficina, aparece la cuenta propiedades en curso la cual representa el 33,92%

del total del activo fijo en este año. Los equipos electrónicos representan el 12,68% en el 2009, el 17,27% en el 2010, el 11,53% en el 2012 y el 8,85% en el 2012. Las cuentas muebles y enseres; y, maquinaria y equipo no han sufrido una variación importante.

El activo no corriente no es significativo en ningún periodo, sin embargo, debido a los gastos de constitución para abrir una filial de la empresa en Estados Unidos, para el 2010 representa el 0,91%; para el 2011 representa el 0,61% y para el 2012 representa el 0,38%.

En el Gráfico 26, se indica la participación del pasivo y del patrimonio en el periodo 2009-2012.



**Gráfico 26** Composición del Pasivo y Patrimonio de Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses

Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en el Gráfico 26, se ha considerado el total de pasivo corriente, pasivo no corriente y el patrimonio para los años 2009, 2010, 2011 y 2012.

El pasivo corriente para el 2009 representó el 81,67%, para el 2010 fue de 85,10%, para el 2011 fue de 87,20% y para el 2012 fue de 63,37%.

Dentro del pasivo corriente las cuentas que lo conforman son: el pago a proveedores del exterior, cuentas por pagar a empleados, cuentas por pagar organismos

de control, documentos por pagar, impuesto a la renta por pagar, participación trabajadores por pagar, otras cuentas por pagar, cuentas por pagar accionistas, préstamos con terceros.

El pago a proveedores al exterior para el 2009 representó el 32,08%; para el 2010 representó el 31,89%; para el 2011 representó el 14,90% y para el 2012 representó el 8,30%.

Las cuentas por pagar accionistas para el 2009, 2010, 2011 y 2012 representaron el 30,03%, el 22,34%, el 47,48% y el 31,37%; respectivamente.

Los documentos por pagar corresponde a los créditos que la empresa ha contraído con entidades financieras representa para el 2009 el 8,15%; para el 2010 el 11,71%; para el 2011 el 9,75% y para el 2012 el 2,66%.

El impuesto a la renta por pagar para el 2009, 2010, 2011 y 2012, representó el 1,57%, 1,34%, 1,84% y 7,42%, respectivamente.

La participación trabajadores por pagar para el representó el 2009 fue el 1,11%, para el 2010 0,95%, para el 2011 el 1,30% y para el 2012 el 5,24%.

El pasivo no corriente únicamente aparece en el 2012, el cual representa el 0,41%; esto corresponde a operaciones bancarias.

Respecto del patrimonio, este representa el 18,33% para el 2009; el 14,90% para el 2010; el 12,80% para el 2011 y 30,22% en el 2012. A continuación en la Tabla 31, se indica la composición el patrimonio.

**Tabla 31**

*Composición del Patrimonio de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)*

Descripción	Periodo							
	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>1.180,00</b>	<b>3,96%</b>	<b>1.180,00</b>	<b>2,90%</b>	<b>1.180,00</b>	<b>2,26%</b>	<b>1.180,00</b>	<b>0,60%</b>
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	3,96%	1.180,00	2,90%	1.180,00	2,26%	1.180,00	0,60%
<b>RESERVAS</b>	<b>2.442,10</b>	<b>8,19%</b>	<b>2.819,34</b>	<b>6,92%</b>	<b>3.414,55</b>	<b>6,54%</b>	<b>5.675,08</b>	<b>2,89%</b>
RESERVAS	2.442,10	8,19%	2.819,34	6,92%	3.414,55	6,54%	5.675,08	2,89%
Reserva Legal	2.306,18	7,73%	2.683,42	6,59%	3.278,63	6,28%	5.539,16	2,82%
Reserva Capital	135,92	0,46%	135,92	0,33%	135,92	0,26%	135,92	0,07%
<b>RESULTADOS</b>	<b>26.201,70</b>	<b>87,86%</b>	<b>36.748,14</b>	<b>90,19%</b>	<b>47.632,90</b>	<b>91,20%</b>	<b>189.522,88</b>	<b>96,51%</b>
RESULTADOS ACUMULADOS	18.553,51	62,21%	25.721,00	63,12%	25.173,42	48,20%	44.773,53	22,80%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.648,19	25,64%	11.027,14	27,06%	22.459,48	43,00%	144.749,35	73,71%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>29.823,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.747,48</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.227,45</b>	<b>100,00%</b>	<b>196.377,96</b>	<b>100,00%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Dentro del patrimonio, el capital social representa en el 2009 el 3,96%; en el 2010 el 2,90%; en el 2011 el 2,26% y en el 2012 el 0,60%.

Las reservas en el 2009, 2010, 2011 y 2012 constituyen el 8,19%, 6,92%, 6,54% y 2,89%, respectivamente.

La cuenta resultados es la más representativa del patrimonio y constituye el 87,86% en el 2009; el 90,19% en el 2010; el 91,20% en el 2011 y el 96,51% en el 2012.

### 3.1.2.2. Análisis vertical del estado de resultados.

A continuación en la Tabla 32, se presenta el Análisis Vertical del Estado de Resultados de la empresa Directmarket Cía. Ltda. para el periodo 2009-2012.

Tabla 32

*Análisis Vertical del Estado de Resultados (Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)*

Cuentas	Año 2009		Año 2010		Año 2011		Año 2012	
		%		%		%		%
Ventas netas	397.431,83	100,00%	559.619,93	100,00%	824.520,16	100,00%	1.355.695,51	100,00%
(-)Costo de ventas	220.576,35	55,50%	282.525,86	50,49%	459.392,21	55,72%	764.953,19	56,43%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>176.855,48</b>	<b>44,50%</b>	<b>277.094,07</b>	<b>49,51%</b>	<b>365.127,95</b>	<b>44,28%</b>	<b>590.742,32</b>	<b>43,57%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>160.108,65</b>	<b>40,29%</b>	<b>248.645,79</b>	<b>44,43%</b>	<b>309.451,83</b>	<b>37,53%</b>	<b>327.863,49</b>	<b>24,18%</b>
(-)Gastos de administración	66.155,35	16,65%	117.957,59	21,08%	161.754,49	19,62%	184.083,75	13,58%
(-)Gastos de ventas	93.953,30	23,64%	130.688,20	23,35%	147.697,34	17,91%	143.779,74	10,61%
<b>UTILIDAD EN OPERACIONES</b>	<b>16.746,83</b>	<b>4,21%</b>	<b>28.448,28</b>	<b>5,08%</b>	<b>55.676,12</b>	<b>6,75%</b>	<b>262.878,83</b>	<b>19,39%</b>
Financieros	4.336,39	1,09%	7.611,39	1,36%	15.496,52	1,88%	38.563,15	2,84%
(+/-) Otros ingresos	0,56	0,00%	-333,03	-0,06%	-515,82	-0,06%	4.175,05	0,31%
(-) Otros egresos	413,84	0,10%	3.206,39	0,57%	4.433,23	0,54%	1.432,93	0,11%
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPA.</b>	<b>11.997,16</b>	<b>3,02%</b>	<b>17.297,47</b>	<b>3,09%</b>	<b>35.230,55</b>	<b>4,27%</b>	<b>227.057,80</b>	<b>16,75%</b>
(-)15% Participación	1.799,57	0,45%	2.594,62	0,46%	5.284,58	0,64%	34.058,67	2,51%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>10.197,59</b>	<b>2,57%</b>	<b>14.702,85</b>	<b>2,63%</b>	<b>29.945,97</b>	<b>3,63%</b>	<b>192.999,13</b>	<b>14,24%</b>
(-) Impuesto a la renta	2.549,40	0,64%	3.675,71	0,66%	7.486,49	0,91%	48.249,78	3,56%
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA</b>	<b>7.648,19</b>	<b>1,92%</b>	<b>11.027,14</b>	<b>1,97%</b>	<b>22.459,48</b>	<b>2,72%</b>	<b>144.749,35</b>	<b>10,68%</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se observa en la Tabla 32, se toma como base las ventas netas, es así que en el 2009, el costo de ventas durante este año representa el 55,50% del total. El margen bruto constituye la diferencia de las ventas netas menos el costo de ventas, este rubro representa el 44,50% con respecto al total de ventas. Los gastos operativos representan el 40,29% respecto del total, estos gastos están conformados por los gastos de administración y de ventas. Los gastos de administración representan el 16,29% mientras que los gastos de ventas representan el 23,64%. Los gastos financieros constituyen el 1,09% respecto del total de ventas. La utilidad antes de participación trabajadores constituye el 3,02% respecto del total. La participación trabajadores representa el 0,45% mientras que el impuesto a la renta representa el 0,64% del total. La utilidad neta para el año 2009, constituye el 1,92% respecto del total de ventas netas.

Durante el 2010, tomando como base el total de las ventas netas, los costos de ventas constituyen el 50,49% respecto del total. El margen bruto representa el 49,51% respecto del total, este margen bruto es la diferencia entre las ventas netas y el costo de ventas. Al margen bruto en ventas se le resta los gastos operativos, mismos que constituyen el 44,43% respecto del total de ventas netas. Dentro de los gastos operativos están los gastos administrativos que representan el 21,08% y los gastos de ventas que representan el 23,35% respecto del total. La utilidad en operaciones constituye el 5,08% del total de ventas netas, esta utilidad en operaciones es el resultado de restar el margen bruto menos los gastos operativos. Los gastos financieros constituyen el 1,36% del total de ventas, estos gastos financieros son restados de la utilidad en operaciones y se obtiene así la utilidad antes de participación trabajadores la cual constituye el 3,09% respecto del total de ventas. La participación trabajadores constituyen el 0,46% del total de ventas mientras que el impuesto a la renta corresponde

al 0,66%. La utilidad neta para el año 2010 es del 1,97% respecto del total de ventas netas.

Durante el 2011, considerando como base el total de ventas netas, el costo de ventas es del 55,72% respecto del total. Los gastos operativos constituyen el 37,53%, en donde los gastos administrativos son el 19,62% y los gastos de ventas son el 17,91% respecto del total de ventas netas. La utilidad en operaciones constituye el 6,75% respecto del total de ventas netas. Los gastos financieros representan el 1,88% respecto del total de ventas netas. La utilidad antes de participación trabajadores representa el 4,27% mientras que la utilidad antes de impuestos representa el 3,63% respecto del total de ventas netas. La utilidad neta para el año 2011 representa el 2,72% respecto del total de ventas netas.

Para el 2012, considerando de igual manera el total de ventas netas, el costo de ventas representa el 56,43% respecto de este total. Los gastos operativos constituyen el 24,18%, en donde los gastos administrativos son el 13,58% y los gastos de ventas son el 10,61% respecto del total de ventas netas. La utilidad en operaciones que es el resultado de restar el margen bruto menos los gastos operativos, constituye el 19,39%. Los gastos financieros representan el 2,84% respecto del total de ventas netas. La utilidad antes de participación es el 16,75% mientras que la utilidad antes de impuestos es el 14,24% respecto del total de ventas netas. La utilidad neta para el año 2012, constituye el 10,68% respecto del total de ventas netas.

### **3.2. Análisis de índices y razones financieras.**

Según Mendoza (2004), define a las razones financieras como “un procedimiento que relaciona las cuentas del estado de resultados y del balance general. Estas permiten determinar, a través del análisis comparativo por periodos, las fortalezas o debilidades de una empresa desde el punto de vista financiero” (p. 216). A través del



uso de estas herramientas, se puede conocer cuál es el desempeño en la parte financiera de una empresa; y, con ello poder tomar decisiones.

### 3.2.1. Análisis de liquidez.

De acuerdo a Moyer, McGuigan & Kretlow (2005), las razones de liquidez “miden la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones que se aproximan a su vencimiento en el corto plazo” (p.66).

Con los resultados que se obtienen a través de estas razones, se puede conocer que tan solvente es la empresa y cómo actuar si se presentan problemas de liquidez.

En la Tabla 33, se indican las razones de liquidez para la empresa Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012.

**Tabla 33**

#### *Razones de Liquidez de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012)*

INDICADOR	FORMULA	PERIODOS				INTERPRETACIÓN
		2009	2010	2011	2012	
<b>Capital Neto de Trabajo</b>	$KT = AC - PC$	-53.547,85	-39.081,94	-82.507,57	-23.372,93	Determina los recursos que tiene la empresa para seguir operando si se pagan todos los pasivos a corto plazo.
<b>Razón Corriente</b>	$RC = AC / PC$	0,60	0,83	0,77	0,95	Determina la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo utilizando sus activos corrientes. Es decir, el número de unidades monetarias que tiene la empresa para cubrir cada unidad monetaria de pasivo corriente.
<b>Prueba Acida</b>	$PA = AC - I / PC$	0,60	0,83	0,77	0,95	Determina la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo utilizando sus activos corrientes sin considerar el inventario. Mide con más precisión el grado de liquidez de la empresa.

*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en la Tabla 33, la empresa Directmarket Cía. Ltda., cuenta con un capital neto de trabajo negativo; es así que para el 2009 es de -\$53.547,85; para el 2010 fue de -\$39.081,94, para el 2011 fue de -\$82.507,57 y para el 2012 fue de -\$23.372,93. Con esto se demuestra que la empresa no cuenta con montos

destinados a seguir operando una vez que cubra sus obligaciones al corto plazo. Este saldo negativo, se debe principalmente a que uno de los principales componentes dentro de los pasivos corrientes, es las cuentas por pagar a los accionistas. Sin embargo, a pesar de que estas deudas tengan que ser cubiertas en el corto plazo, esto no afecta a la empresa puesto que no existe exigibilidad de pago por parte de los accionistas y además esta deuda puede ser aplazada sin ningún inconveniente.

En relación a la razón corriente de la empresa Directmarket Cía. Ltda., esta cuenta con \$0,60 en el 2009; \$0,83 en el 2010; \$0,77 en el 2011 y \$0,95 en el 2012 para cubrir cada dólar de una obligación que tenga la empresa en el corto plazo. Según Amat (2010), el resultado de la razón corriente debe ser “mayor que 1; y, si es posible alrededor de 1.5” (p. 84). Si es menor a estos valores, esto indica falta de liquidez en la empresa y son demasiado elevados esto refleja que los activos corrientes no están siendo correctamente utilizados. La prueba ácida refleja los mismos valores, dado que la empresa no cuenta con inventarios, pues los productos que comercializa son importados únicamente bajo pedido y en cuanto llegan al país son entregados al respectivo cliente.

### ***3.2.2. Análisis de endeudamiento.***

Según Bresley & Brigham (2008) “la razón de endeudamiento mide el porcentaje de los activos de la empresa financiados por los acreedores (préstamos)” (p.57).

En la Tabla 34, se indica las razones de endeudamiento de la empresa Directmarket Cía. Ltda. durante el 2009 al 2012.

**Tabla 34**

*Razones de Endeudamiento de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)*

INDICADOR	FORMULA	PERIODOS				INTERPRETACIÓN
		2009	2010	2011	2012	
<b>Multiplicador de deuda</b>	$MD = PT / PAT$	4,46	5,71	6,81	2,31	Indica la participación de terceros en el capital de la empresa, compara el financiamiento originado por terceros con los recursos de los accionistas
<b>Endeudamiento total</b>	$ET = PT / AT$	81,67%	85,10%	87,20%	69,78%	Indica el porcentaje de activos que se financian con deuda, o el número de unidades monetarias que se deben por cada unidad monetaria que se invierte en los activos.
<b>Endeudamiento de Corto plazo</b>	$ECP = PC / AT$	81,67%	85,10%	87,20%	69,37%	Indica el porcentaje de activos que se financian con deuda a corto plazo, o el número de unidades monetarias a corto plazo que se deben por cada unidad monetaria de activos.
<b>Endeudamiento de largo plazo</b>	$ELP = PLP / AT$	0,00%	0,00%	0,00%	0,41%	Indica el porcentaje de activos que se financian con deuda largo plazo, o el número de unidades monetarias a largo plazo que se deben por cada unidad monetaria de activos.
<b>Financiamiento Propio</b>	$Fin. Propio = PAT / AT$	18,33%	14,90%	12,80%	30,22%	Indica la participación que tiene el patrimonio para financiar el activo

*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede observar en la Tabla 34, la empresa Directmarket Cía. Ltda. tiene un multiplicador de la deuda de 4,46 para el 2009, de 5,71 para el 2010, de 6,81 para el 2011 y de 2,31 para el 2012. Estos valores indican el aporte de terceros por cada dólar de los accionistas.

Con respecto al endeudamiento total, este refleja los mismos valores para el endeudamiento a corto plazo en el periodo 2009-2011, esto debido a que el pasivo corriente de la empresa es el más significativo dentro del pasivo total, es así que en el 2009 fue de 81,67%; 85,10% para el 2010 y 87,20% para el 2011. Para el 2012 el endeudamiento total fue de 69,78% y el endeudamiento a corto plazo fue de 69,37%.

Este porcentaje indica el porcentaje de activos que son financiados con deudas de distinto tipo. El endeudamiento a largo plazo fue de 0,41% para el 2012.

Respecto del financiamiento propio, este refleja que los activos totales han sido financiados por el patrimonio en un 18% en el 2009, 15% en el 2010, 13% en el 2011 y 30% en el 2012.

### 3.2.3. Análisis de actividad.

Según Van Horne & Wachowicz (2002), “las razones de actividad sirven para determinar la eficiencia de las empresas en el uso de sus activos” (p. 139).

En la Tabla 35, se indica las razones de actividad de la empresa Directmarket Cía. Ltda. en el periodo 2009-2012.

**Tabla 35**

***Razones de Actividad de Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012, expresado en dólares estadounidenses)***

INDICADOR	FORMULA	PERIODOS				INTERPRETACIÓN
		2009	2010	2011	2012	
<b>Rotación de cuentas por cobrar</b>	$RCC = VC / CXC$	35,29	5,69	9,12	7,85	Mide las veces que se recuperan las cuentas pendientes, es decir, indica la rapidez en el cobro de las cuentas
<b>Plazo Promedio de Cobro</b>	$PPC = 360 / RCC$	10	63	39	46	Indica el número de días en los que los deudores de la empresa cumplen con sus obligaciones.
<b>Rotación de Cuentas por Pagar</b>	$RCP = CC / CXP$ (Proveedores)	2,66	2,04	4,76	8,93	Indica el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo.
<b>Plazo Promedio de Pago</b>	$PPP = 360 / RCP$	135	176	76	40	Indica el número de días que la empresa demora en cancelar sus obligaciones a los proveedores.
<b>Rotación del Activo Fijo</b>	$RAF = VN / AFN$	4,77	7,24	6,24	6,16	Indica las unidades monetarias de venta que se genera por cada unidad monetaria invertida en el activo fijo.
<b>Rotación del Activo Total</b>	$RAT = VN / AT$	2,44	2,05	2,02	2,09	Indica las unidades monetarias de venta que se genera cada unidad monetaria invertida en activos.

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se indica en la Tabla 35, la rotación de cuentas por cobrar de la empresa Directmarket Cía. Ltda. fue de 35,29; 5,69; 9,12 y 7,85; para el 2009, 2010, 2011 y 2012; por lo que el plazo promedio de cobro para el 2009 fue de 10 días, para el 2010 fue de 63 días, para el 2011 fue de 39 días y para el 2012 fue de 46 días. Esto nos indica que en periodos anteriores la empresa mantenía buenas políticas de cobro con sus clientes, sin embargo, con el pasar del tiempo los plazos promedio de cobro han aumentado.

La rotación de cuentas por pagar para el 2009, 2010, 2011 y 2012; fue de 2,66; 2,04; 4,76 y 8,93; respectivamente, por lo tanto, su plazo promedio de pago fue de 135 días para el 2009, 176 días para el 2010, 76 días para el 2011 y 40 para el 2012. Esto demuestra que las políticas de los proveedores han cambiado y por ende la empresa ha tenido que realizar pagos en un menor tiempo. Incluso en el 2012, fue mayor el plazo promedio de cobro al plazo promedio de pago. Para que exista un buen manejo de políticas de cobro y de pago, los plazos promedio de cobro deberían ser iguales a los de pago o incluso inferiores.

Respecto de la rotación del activo fijo, para el 2009 fue \$4,77 generados en ventas por cada unidad monetaria invertida en el activo fijo, para el 2010 fue de \$7,24; para el 2011 fue de \$6,24 y para el 2012 fue de \$6,16. Esto refleja que la empresa ha aumentado su eficiencia en la utilización de sus activos fijos para generar ventas.

En relación a la rotación del activo total, esto nos refleja que para el 2009 la empresa generó \$2,44 en ventas por cada unidad invertida en el activo total, para el 2010 fue de \$2,05; para el 2011 fue de \$2,02 y para el 2012 fue de \$2,09.

### 3.2.4. Análisis de rentabilidad.

Moyer, Mcguigan & Kretlow (2005) indican que las razones de rentabilidad:

Miden la eficacia con que la dirección de una empresa genera utilidades sobre ventas, los activos totales y, lo más importante, la inversión de los accionistas. Por tanto, cualquiera cuyos intereses económicos estén ligados a las supervivencia de la empresa estará interesado en las razones de rentabilidad". (p. 76)

**Tabla 36**

#### *Razones de Rentabilidad de Directmarket Cía. Ltda.*

INDICADOR	FORMULA	PERIODOS				INTERPRETACIÓN
		2009	2010	2011	2012	
<b>Rendimiento sobre los activos</b>	$RSA = UN / AT$	4,70%	4,03%	5,51%	22,27%	Indica el porcentaje de inversión en activos que se convierte en utilidad, o indica las unidades monetarias de utilidad que se generan por cada unidad monetaria invertida en activos.
<b>Rendimiento sobre el Capital Contable</b>	$RSC = UN / PAT$	25,64%	27,06%	43,00%	73,71%	Mide las unidades monetarias de utilidad que genera cada unidad monetaria invertida por los accionistas. Es el porcentaje de capital invertido que se convierte en utilidad.
<b>Margen de utilidad bruta</b>	$MUB = UB / VN$	44,50%	49,51%	44,28%	43,57%	Indica el margen de utilidad que le queda a la empresa después de pagar el costo de los productos que adquiere.
<b>Margen operacional neto</b>	$MON = UO / VN$	4,21%	5,08%	6,75%	19,39%	Indica el margen de utilidad que le queda a la empresa después de deducir los gastos administrativos y de ventas que ha tenido la misma.
<b>Rentabilidad sobre ventas</b>	$RSV = UNDI / VN$	1,92%	1,97%	2,72%	10,68%	Indica el porcentaje de ventas que se convierte en utilidad para la empresa, o las unidades monetarias de utilidad que genera cada unidad monetaria que se vende.

*Nota.* Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se indica en la Tabla 36, el rendimiento sobre los activos de la empresa Directmarket Cía. Ltda, ha crecido significativamente, registrando en el 2009 un 4,70%;

para el 2010 un 4,03%; para el 2011 un 5,51% y para el 2012 fue de 22,27%; esto demuestra que durante este periodo la empresa ha mejorado su eficiencia en el uso de sus activos para generar utilidad. Es así que, la rentabilidad de la inversión en activos que tiene la empresa se ha elevado significativamente, registrándose un valor alto para el 2012 comparado con los años anteriores.

Respecto de la rentabilidad sobre el capital contable, se refleja que por cada cien dólares invertidos por los accionistas se obtiene \$25,64 de utilidad en el 2009; \$27,06 en el 2010; \$43,00 en el 2011 y para el 2012 fue de \$73,71.

En relación al margen de utilidad bruta para el 2009 fue de 44,50%, para el 2010 fue de 49,51%, para el 2011 fue de 44,28% y para el 2012 fue de 43,57%. Este margen de utilidad bruta no ha variado significativamente durante el periodo analizado. El porcentaje obtenido refleja la utilidad sobre las ventas que le queda a la empresa después de pagar el costo de ventas.

El margen operacional neto para el 2009, 2010, 2011 y 2012; fue de 4,21%; 5,08%; 6,75% y 19,39%; respectivamente. Este porcentaje refleja la utilidad sobre las ventas que le queda a la empresa, después de restar los gastos administrativos y de ventas. Estos porcentajes tienen una tendencia creciente, sin embargo son valores bajos, esto se debe a los altos gastos administrativos que tiene la empresa.

La rentabilidad sobre las ventas para la empresa Directmarket Cía. Ltda. fue de 1,92% para el 2009; 1,97% para el 2010; 2,72% para el 2011 y 10,68% para el 2012. Este porcentaje refleja la utilidad sobre las ventas que le queda a la empresa después de haber realizado el pago de impuestos. Este valor ha crecido paulatinamente durante el periodo analizado.

### ***3.2.5. Método de análisis DuPont.***

De acuerdo a Alemán y González (2004), la identidad DuPont se trata de una “fórmula dada a conocer por DuPont Corporation que se caracteriza por descomponer en tres partes el cálculo del rendimiento sobre el capital (RSC) y cada una corresponde a la evaluación de un criterio financiero diferente mediante el cálculo de una razón financiera específica” (p. 145).

Para el análisis DuPont, se descompone el cálculo del Rendimiento sobre el Capital en tres partes. En primer lugar se mide la eficiencia operativa, esto a través del cálculo del margen de utilidad. En segundo lugar se determina la eficiencia en el uso de sus activos a través de la rotación de los activos totales. Finalmente se establece el nivel de apalancamiento financiero a través del multiplicador del capital.

Cuando se calcula el rendimiento sobre el capital de esta forma, ayuda a identificar la relación que hay entre el margen de utilidad, rotación de activos y el nivel de apalancamiento financiero de la empresa. A través de este análisis, se puede identificar con mayor facilidad tanto las operaciones y políticas que están siendo ineficientes y que provocan que se reste el rendimiento de los accionistas; así como también, las que están aumentando el valor de la inversión. (Alemán & González, 2004).

Según De los Ríos (2001), una empresa a través de este análisis puede mejorar el rendimiento sobre el capital invertido, por un lado aumentando el margen de rentabilidad por cada unidad que vende; o, por el otro siendo más eficiente en el uso de sus activos.

A continuación en la Tabla 37, se indica la fórmula del DuPont.



Tabla 37

*Identidad DuPont*

Rendimiento sobre el Capital			
<b>Criterio</b>	Eficiencia Operativa	Eficiencia en el uso de activos	Apalancamiento financiero
<b>Razón Financiera=</b>	Margen de Utilidad	Rotación de los activos totales	Multiplicador del capital
<b>Identidad DuPont=</b>	Utilidad Neta/Ventas	Ventas/Activos Totales	Activos totales/Capital total
<b>RSC=</b>	Utilidad neta / Capital total		

Nota. Fuente: Stephen Ross, Randolph Westerfield & Bradford Jordan (1997). *Fundamento de Finanzas Corporativas* (p.85). España: Ed. McGraw-Hill

A continuación en el Gráfico 27, se presenta el Análisis DuPont del año 2009 para la empresa Directmarket Cía. Ltda.

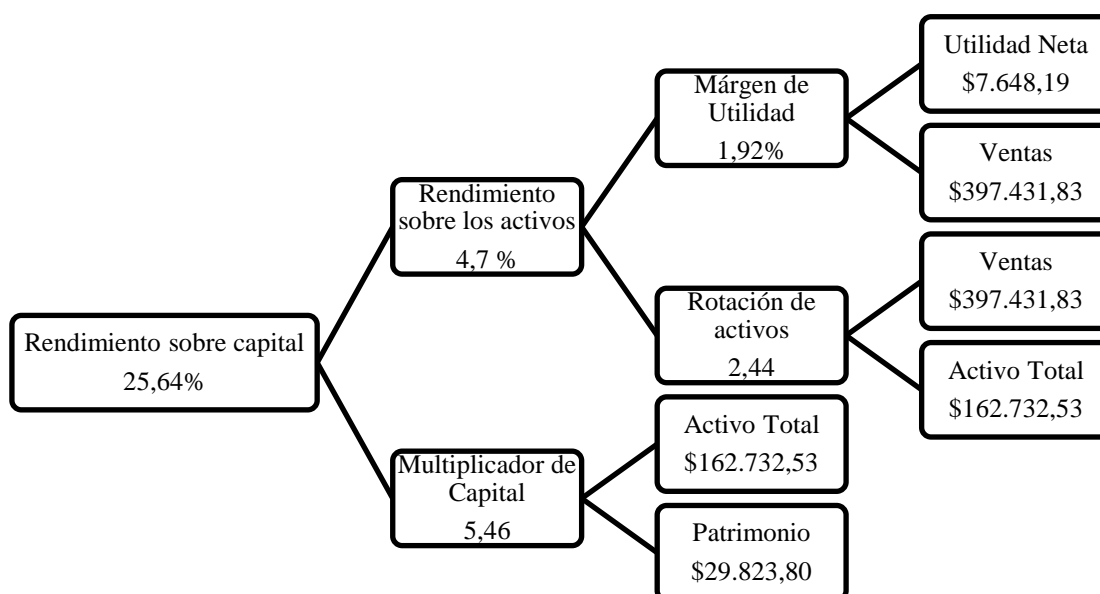


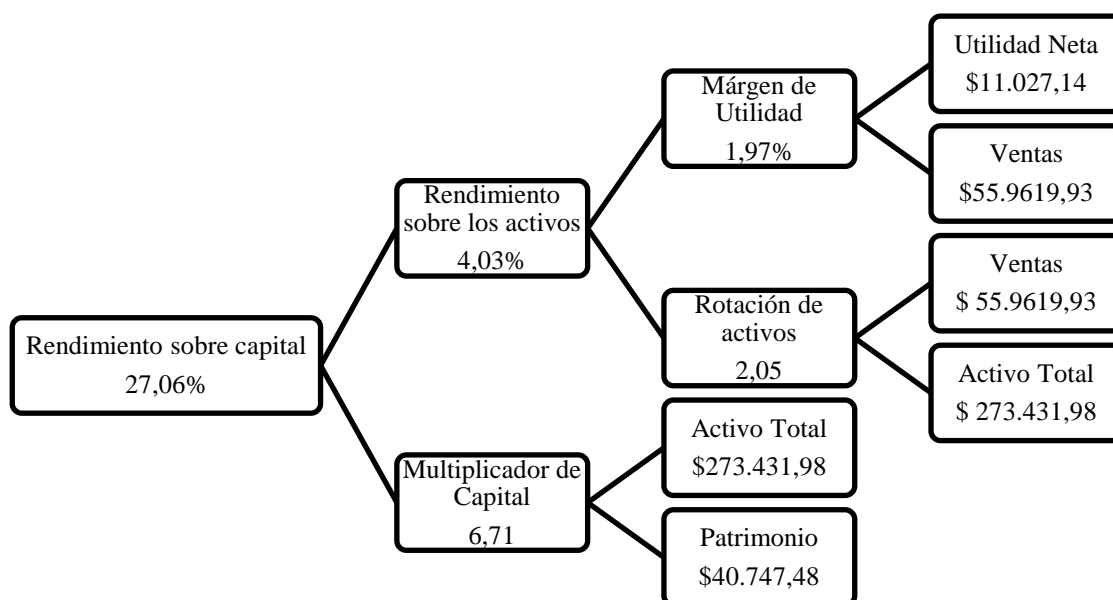
Gráfico 27 Representación Sistema DuPont del año 2009 para Directmarket Cía. Ltda.  
Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

El análisis DuPont ayuda a determinar como como están interrelacionados el margen de utilidad, la rotación de activos de la empresa y el nivel de apalancamiento de

la empresa; todos estos aspectos determinan cuan rentable es la inversión realizada por los accionistas.

De acuerdo al Gráfico 27, el análisis DuPont es el resultado de la multiplicación del rendimiento sobre los activos que fue de 4,7% con el multiplicador del capital que fue de 5,46. El rendimiento sobre los activos es el resultado de la multiplicación del margen de utilidad que fue de 1,92% por la rotación de activos que fue de 2,44. Por otro lado, el multiplicador de capital es el resultado de la división del activo total para el patrimonio; este valor representa el número de unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria del capital, es decir que \$5,46 de activo han sido financiados con cada unidad monetaria del capital. Con esto se obtiene el rendimiento sobre el capital, que para el 2009 fue de 25,64%; es decir, que por cada unidad monetaria invertida por los accionistas, se obtiene \$0,26 de utilidad.

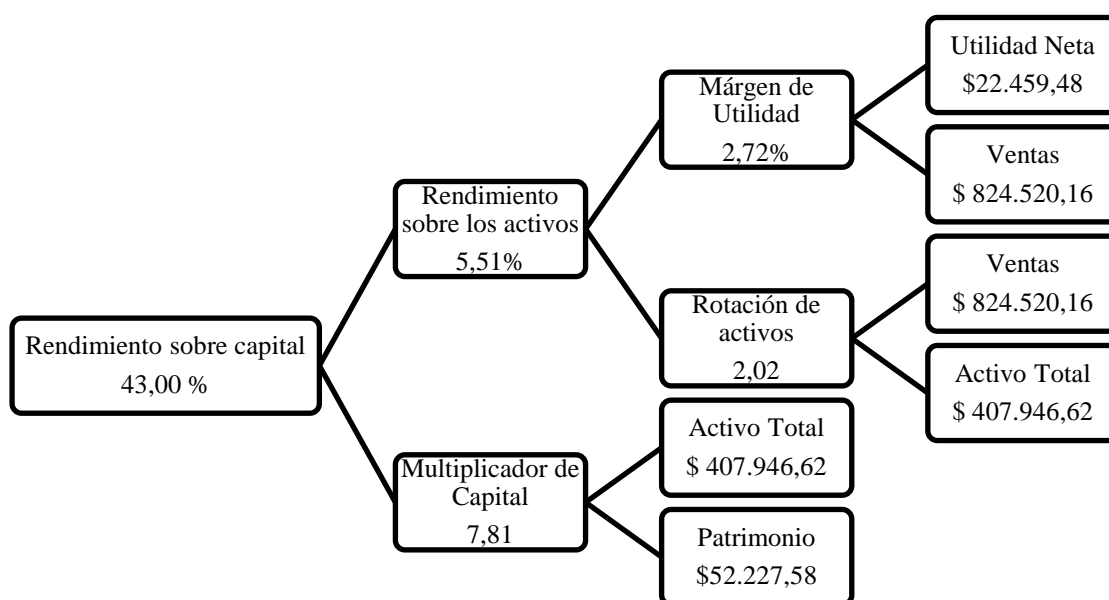
Mediante el Gráfico 28, se detalla el Análisis DuPont del año 2010 para la empresa Directmarket Cía. Ltda.



**Gráfico 28** Representación Sistema DuPont del año 2010 para Directmarket Cía. Ltda.  
Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Según el Gráfico 28, el análisis DuPont es el resultado de la multiplicación del rendimiento sobre los activos que fue de 4,03% con el multiplicador del capital que fue de 6,71. El rendimiento sobre los activos es producto de la multiplicación del margen de utilidad que fue de 1,97% por la rotación de activos que fue de 2,05. Por otro lado, el multiplicador de capital es el resultado de la división del activo total para el patrimonio; este valor representa el número de unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria del capital, es decir que \$6,71 de activo han sido financiados con cada unidad monetaria del capital. Con esto se obtiene el rendimiento sobre el capital, que para el 2010 fue de 27,06%; es decir, que por cada unidad monetaria invertida por los accionistas, se obtiene \$0,27 de utilidad.

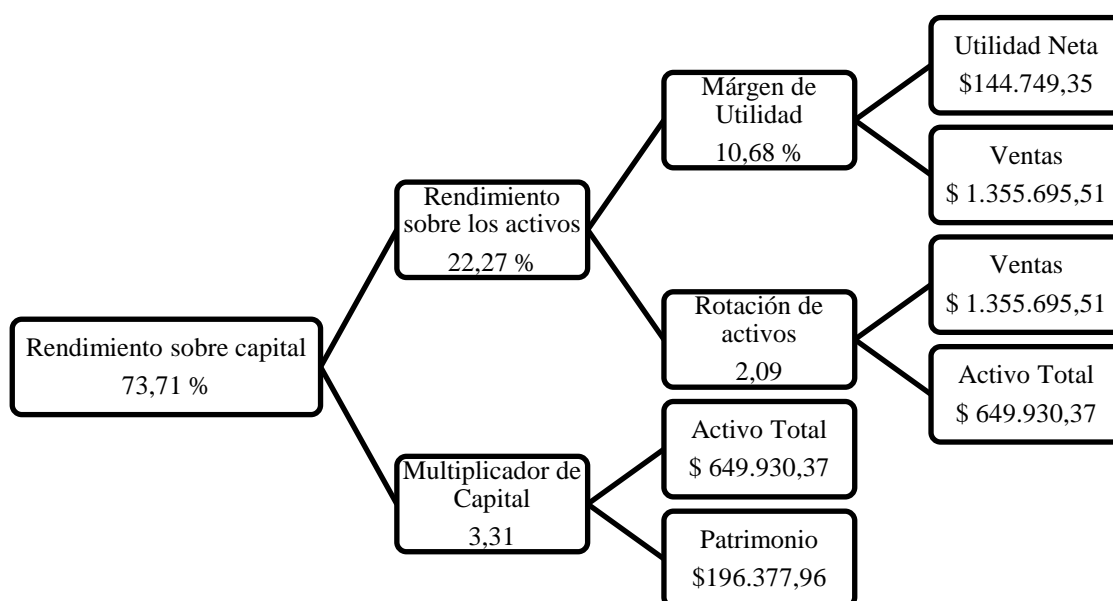
Mediante el Gráfico 29, se detalla el Análisis DuPont del año 2011 para la empresa Directmarket Cía. Ltda.



**Gráfico 29 Representación Sistema DuPont del año 2011 para Directmarket Cía. Ltda.**  
Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se aprecia en el Gráfico 29, el análisis DuPont es el resultado de la multiplicación del rendimiento sobre los activos que fue de 5,51% con el multiplicador del capital que fue de 7,81. El rendimiento sobre los activos es producto de la multiplicación del margen de utilidad que fue de 2,72% por la rotación de activos que fue de 2,02. Por otro lado, el multiplicador de capital es el resultado de la división del activo total para el patrimonio; este valor representa el número de unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria del capital, es decir que \$7,81 de activo han sido financiados con cada unidad monetaria del capital. Con esto se obtiene el rendimiento sobre el capital, que para el 2011 fue de 43,00%; es decir, que por cada unidad monetaria invertida por los accionistas, se obtiene \$0,43 de utilidad.

Mediante el Gráfico 30, se detalla el Análisis DuPont del año 2012 para la empresa Directmarket Cía. Ltda.



**Gráfico 30 Representación Sistema DuPont del año 2012 para Directmarket Cía. Ltda.**  
Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En el Gráfico 30, se señala el análisis DuPont el cual es el resultado de la multiplicación del rendimiento sobre los activos que fue de 22,27% con el multiplicador del capital que fue de 3,31. El rendimiento sobre los activos es producto de la multiplicación del margen de utilidad que fue de 10,68% por la rotación de activos que fue de 2,09. Por otro lado, el multiplicador de capital es el resultado de la división del activo total para el patrimonio; este valor representa el número de unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria del capital, es decir que \$3,31 de activo han sido financiados con cada unidad monetaria del capital. Con esto se obtiene el rendimiento sobre el capital, que para el 2012 fue de 73,71%; es decir, que por cada unidad monetaria invertida por los accionistas, se obtiene \$0,74 de utilidad.

Después del análisis financiero realizado a la empresa Directmarket Cía. Ltda. durante el periodo 2009-2012, se pueden determinar las fortalezas y debilidades financieras que tiene la empresa, tal como se observa en el Gráfico 31.

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mayor fuente de financiamiento es a través de los accionistas.</li> <li>• Buenos plazos promedio de pago con sus proveedores</li> <li>• El 90% de las compras son a crédito</li> <li>• Buen posicionamiento de las marcas que la empresa vende lo que ha hecho que las ventas incrementen.</li> <li>• Inversión en activos fijos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La empresa tiene un capital de trabajo negativo</li> <li>• No existe una adecuada política de cobro</li> <li>• La empresa no tiene políticas de pago al trabajar con nuevos proveedores</li> <li>• No tiene capacidad para cubrir sus deudas en el corto plazo debido a la falta de capital de trabajo</li> <li>• Crecimiento de gastos operativos</li> <li>• La empresa no cuenta con nuevas alternativas de financiamiento</li> <li>• Falta de liquidez.</li> <li>• No existe límite de riesgo ni instrumentos de cobro cuando se concede crédito a un cliente</li> </ul>

**Gráfico 31 Fortalezas y Debilidades financieras para Directmarket Cía. Ltda.**

Fuente: Análisis de Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

## Capítulo IV

### 4. Propuesta de un Modelo de Gestión Financiera

#### 4.1. Modelo de gestión financiera.

De acuerdo a Rodríguez e Iturralde (2008), un modelo de gestión financiera se lo puede definir como el “conjunto de relaciones matemáticas que describen la interrelación existente entre las distintas variables que inciden en el comportamiento financiero de la entidad” (p. 4).

Un modelo de gestión financiera tiene como objetivo principal, realizar un análisis de las principales variables de una empresa a fin de poder optimizar el uso de los recursos económicos y financieros de la entidad.

Las ventajas principales de adoptar un modelo de gestión financiera, radican en conocer cuál será el comportamiento de la empresa después de la aplicación de ciertas políticas; así como, tener una coordinación adecuada en las distintas áreas de la empresa.

Es importante señalar que la propuesta de un modelo de gestión financiera tiene como fin el mejorar la actual gestión de la empresa, sin embargo, la aplicación y ejecución de las políticas planteadas estarán siempre a cargo de los directivos de la empresa.

#### 4.2. Formulación de un modelo de gestión financiera.

La formulación de un modelo de gestión financiera consiste en el planteamiento de nuevas políticas para la empresa considerando información histórica de la misma. Sin embargo de ello, las políticas que se planteen no deben ser diseñadas considerando únicamente información pasada, sino también, analizando cual será el comportamiento de la empresa en un futuro de acuerdo al entorno en el cual se desenvuelve.

Rodríguez e Iturralde (2008), señalan que los modelos deben ser construidos de forma sistemática y organizada, considerando los siguientes principios:

*Hacer que el modelo cumpla sus objetivos;* es decir, tener claro desde un inicio cual es el objetivo de plantear un modelo de gestión financiera y determinar los resultados a obtenerse.

*Mantener la flexibilidad del modelo;* es decir, que las variables que se analicen, estén de relacionadas de manera correcta, esto a fin de que cuando se realicen operaciones entre ellas, estos cálculos sean reales y correctos.

*Comprobar su utilización;* es decir, un modelo correctamente elaborado, debe ser utilizado de manera eficiente para que cumpla con el propósito para el cual éste fue elaborado.

Después del análisis financiero realizado a la empresa Directmarket Cía. Ltda., la propuesta del modelo de gestión financiera, se hará en base a las cuentas de mayor relevancia para la empresa; y, que de acuerdo al análisis realizado demuestran debilidades y variaciones significativas de periodo a periodo. El planteamiento de políticas para cada una de estas cuentas puede lograr una mejora significativa en la actual gestión de la empresa, así como también, le permitirá administrar con eficiencia su capital de trabajo.

### **4.3. Gestión financiera a corto plazo.**

#### **4.3.1. Gestión de capital de trabajo**

El capital de trabajo de una empresa representa el ciclo financiero a corto plazo de la empresa. Es así que Moreno y Rivas (2002), lo definen como “el tiempo promedio que transcurre entre la adquisición de materiales y servicios, su transformación, su venta y finalmente su recuperación convertida en efectivo” (p. 9).

La gestión del capital de trabajo para Directmarket Cía. Ltda. comprende el análisis de las cuentas del activo a corto plazo tales como el efectivo y las cuentas por cobrar; los pasivos a corto plazo, que son las cuentas por pagar; el financiamiento en el corto plazo y el presupuesto anual.

Para analizar el panorama del capital de trabajo, es importante conocer cuál es el ciclo de conversión del efectivo. Según Berk y Demarzo (2008), el nivel de capital de trabajo “refleja el lapso de tiempo entre el momento en que el efectivo sale de una empresa al comienzo de proceso de producción y aquel en que regresa” (p. 830).

Dado que Directmarket Cía. Ltda. importa los equipos terminados para la venta inmediata a sus clientes, no mantiene inventarios; por lo tanto, el ciclo de conversión del efectivo de la empresa es el lapso de tiempo entre el momento que paga el efectivo a sus proveedores por la compra de los productos que comercializa; y, el momento en el cual recibe el efectivo por la venta de estos productos.

A continuación en la Tabla 38, se refleja el ciclo de conversión del efectivo de la empresa Directmarket Cía. Ltda. durante el periodo 2009-2012.

**Tabla 38**

*Ciclo de Conversión del Efectivo de la Empresa Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012, expresado en días)*

Ciclo de conversión del efectivo	2009	2010	2011	2012
Plazo promedio de inventario	0	0	0	0
Plazo promedio de cobro	10	63	39	46
Plazo promedio de pago	135	176	76	40
Ciclo de conversión del efectivo	-125	-113	-37	6

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)



Tal como indica la Tabla 38, el ciclo de conversión del efectivo de la empresa Directmarket Cía. Ltda., ha sido negativo desde el 2009 hasta el 2011; es decir, que la empresa cobró sus deudas antes de realizar el pago a sus determinados proveedores. Sin embargo, se ve reflejado que para el 2012 el ciclo de conversión del efectivo fue de 6 días, es decir que la empresa recuperó su inversión en un corto periodo de tiempo. Berk y Demarzo (2008) señalan que “entre más largo sea el ciclo de efectivo, más capital de trabajo tiene, y más efectivo necesita para sostener sus operaciones diarias” (p. 831).

#### *4.3.1.1. Gestión financiera de cuentas por cobrar.*

Meza (2003), define a las cuentas por cobrar como “los importes que adeudan terceras personas a la empresa” (p. 63). Existen cuentas por cobrar que son producto del giro del negocio como la venta de un bien o servicio. De igual manera, existen cuentas por cobrar que no se derivan de las operaciones de la empresa, como por ejemplo préstamos a empleados, anticipos, entre otros.

La empresa Directmarket Cía. Ltda. no cuenta con un departamento de créditos y cobranzas, sin embargo, se considera que esto no es necesario dado que a través del planteamiento de nuevas políticas se podrá alcanzar una correcta administración de sus cuentas por cobrar.

A fin de poder satisfacer las necesidades de sus clientes y con la finalidad de adaptarse a las políticas de pago que tienen los mismos, Directmarket Cía. Ltda. en su mayoría vende los equipos bajo la modalidad de venta a crédito (neto 30 días).

En la Tabla 39, se indican las condiciones actuales de crédito de Directmarket Cía. Ltda.

**Tabla 39*****Condiciones actuales de crédito de Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Tipo de cliente</b>	<b>Tiempo crédito</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Monto</b>
<b>Empresas operadoras de petróleo y campos marginales</b>	neto 30 o 60 días		Sin límite
<b>Empresas de Ingeniería y Construcción</b>	neto 30 días	Empresas que han tenido previamente relaciones comerciales con la empresa y han registrado cumplimiento en sus pagos.	Sin límite
<b>Otras industrias</b>	Al contado	Estas empresas pueden acceder a crédito, presentando dos referencias crediticias.	50% del monto

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En la Tabla 39, se ve reflejado que la empresa vende sus equipos a crédito a clientes que se encuentran dentro de la industria en la cual trabaja, es decir, empresas operadoras de petróleo; y, empresas de ingeniería & construcción. En el caso de empresas que trabajan en otras industrias, la modalidad de venta es con pago anticipado; y, en caso de que requieran crédito se solicita únicamente cartas de referencia en las que se certifique la política de crédito que han tenido con otras empresas. Estos documentos no aseguran ni garantizan el cumplimiento del pago de la deuda.

A continuación en la Tabla 40, se indican los plazos promedio de cobro que ha tenido la empresa desde el 2009 hasta el 2012.

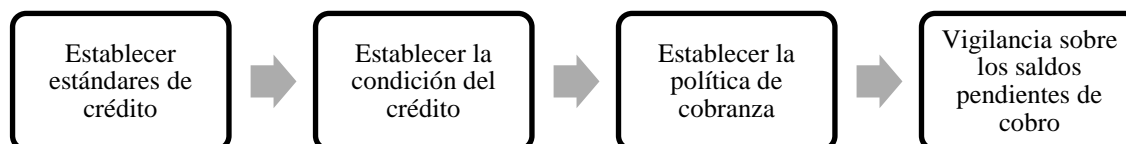
**Tabla 40****Plazo Promedio de Cobro Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012)**

CONCEPTO	2009	2010	2011	2012
Rotación de cuentas por cobrar	35,29	5,69	9,12	7,85
Días del periodo	360	360	360	360
Plazo promedio de cobro	10	63	39	46

Nota. Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En la Tabla 40, se puede notar que la empresa tuvo un buen plazo promedio de cobro en el 2009, sin embargo, este ha ido variando; es así que en el 2012 el plazo promedio de cobro fue de 46 días. Con esto se determina, que su política de crédito no es tan eficaz, dado que en algunos años ha existido retraso en el pago por parte de sus clientes.

A fin de determinar una correcta política de crédito y mejorar la actual gestión de cuentas por cobrar en Directmarket Cía. Ltda., en el Gráfico 32, se indican los aspectos que deben considerarse para cumplir con este fin.




**Gráfico 32 Determinación de una política de crédito para Directmarket Cía. Ltda.**  
Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Como se observa en el Gráfico 32, estos cuatro aspectos son básicos para el planteamiento de una correcta política de cuentas por cobrar.

Los estándares de crédito se refieren a las políticas que debe tener la empresa para conceder un crédito, es decir, ser selectiva y analizar a quien podrá vender bajo esta modalidad. Las políticas que se proponen para Directmarket Cía. Ltda. son:

1. Las empresas que deseen acceder al crédito deberán haber realizado compras a Directmarket Cía. Ltda. en más de tres ocasiones y deben haber tenido relaciones comerciales dentro del último año
2. Solicitar al cliente que desea acceder al crédito, la entrega de un reporte de un buró de crédito autorizado.
3. La empresa debe realizar el análisis de la información del cliente, haciendo uso de las 5 C's del crédito: carácter, capital, colateral, capacidad de pago y condiciones de crédito.
4. Cuando se trate de clientes nuevos o clientes con los cuales no ha mantenido relaciones comerciales en el último año, la empresa utilizará una solicitud de crédito a fin de recopilar información relevante y poder evaluar si el cliente es o no sujeto de crédito. El Gráfico 33, indica el formulario de solicitud de crédito planteado y que deber ser utilizado por la empresa Directmarket Cía. Ltda.

 <p style="text-align: center;"><b>Solicitud de Crédito de Directmarket Cía. Ltda.</b></p>			
Fecha:			
Ciudad:			
<b>Datos del solicitante</b>			
Razón social:	Nombre comercial:	RUC o C.I.:	
Nombre Representante Legal:	C.I.:		
Industria en la que trabaja:	Años en la industria	Ciudad:	
Dirección:	Teléfono:	Fax:	
<b>Referencias Comerciales</b>			
Nombre empresa:	Industria en la que trabaja:	Ciudad:	
Contacto:	Ciudad:	Teléfono:	E-mail:
Monto de crédito	Tiempo:	Año:	
Nombre empresa:	Industria en la que trabaja:	Ciudad:	
Contacto:	Ciudad:	Teléfono:	E-mail:
Monto de crédito	Tiempo:	Año:	
Nombre empresa:	Industria en la que trabaja:	Ciudad:	
Contacto:	Ciudad:	Teléfono:	E-mail:
Monto de crédito	Tiempo:	Año:	
<b>Referencias Bancarias</b>			
Titular de la cuenta:	Banco:	Tipo de Cuenta:	Número Cuenta:
Agencia	Año apertura:		
Titular de la cuenta:	Banco:	Tipo de Cuenta:	Número Cuenta:
Agencia	Año apertura:		
<b>Instrumentos de Cobro</b>			
Cheque	Pagaré	Tarjetas	
<b>Resultado del Análisis</b>			
Monto mínimo de crédito	<input type="text"/>	Anticipo	<input type="text"/>
Plazo crédito	<input type="text"/>		
Lugar y fecha		Firma y sello del cliente	

**Gráfico 33** *Formulario de solicitud de crédito para Directmarket Cía. Ltda.*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

5. Directmarket Cía. Ltda. deberá solicitar a los clientes nuevos la presentación de los estados financieros a fin de realizar un análisis financiero y determinar la situación económica del cliente. Con esto se puede establecer la

capacidad de pago que tiene el cliente y por ende se determinará el monto máximo de crédito que se le puede otorgar.

6. Solicitar al cliente planes de expansión o de crecimiento en cuanto a proyectos tanto a corto y a largo plazo. Esto ayudará a determinar la planificación que tiene el cliente a futuro y como podría actuar en distintas situaciones ya sea de tipo político o económico que puedan afectar a la sostenibilidad de la misma.
7. Al momento de establecer una relación comercial, Directmarket Cía. Ltda., deberá solicitar a sus clientes una garantía de pago. En la Tabla 41, se indican los distintos instrumentos de cobro que puede utilizar.

**Tabla 41**

***Instrumentos de cobro propuestos para Directmarket Cía. Ltda.***

	<b>Iniciativa</b>	<b>Valor</b>	<b>Coste</b>	<b>Factor clave</b>
<b>Cheque</b>	Cliente	0-2 días	Comisiones fuera de plaza	Ingreso día antes de cierta hora
<b>Pagaré</b>	Proveedor	0 días	Comisiones cobro	Domiciliación
<b>Tarjetas</b>	Mixta	Según presentación	Sí	Proceso masivo

*Nota.* Fuente: Francisco López Lubián & Walter de Luna Butz (2002). *Finanzas Corporativas en la Práctica* (p.12). Madrid: M. Victoria Peralba Ruiz

Las condiciones de crédito determinan el periodo que la empresa dará crédito a determinado cliente, así como también, el porcentaje de descuento que podrá otorgar a sus clientes en caso de pagos anticipados. Si bien es cierto, conceder mayor cantidad de días de crédito a los clientes puede estimular las ventas, esto también refleja un costo financiero al tener dinero inmovilizado en cuentas por cobrar. Es así que se plantean las siguientes políticas:

1. El plazo máximo de crédito que se podrá conceder a los clientes es de 30 días, sin embargo, se debe considerar los montos de venta, a fin de solicitar un anticipo al cliente. Es importante establecer límites sobre los cuales se va a conceder crédito, a fin de que no se presenten problemas de liquidez a la empresa.

A continuación en la Tabla 42, se indican los plazos de crédito y los montos sobre los cuales se dará crédito:

**Tabla 42**

*Condiciones de crédito propuestas para Directmarket Cía. Ltda.*

<b>Monto</b>	<b>Anticipos</b>	<b>Plazo de crédito</b>
\$0-\$3.000,00		contado
\$3.001,00 - \$5.000,00		15 días
\$5.001,00 - \$30.000,00		30 días
\$30.001,00 - \$70.000,00	anticipo del 30%	70% a 30 días
Mayor a \$70.000,00	anticipo del 50%	50% a 30 días

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

2. Para las empresas operadoras de petróleo, campos marginales y algunas empresas de ingeniería y construcción, la política de crédito será siempre neto 30 días, sin embargo para montos superiores a \$30.000,00 aplicará un anticipo como se señala en la Tabla 42.

Las políticas de cobro, determinan la forma de administrar la cobranza cuando un cliente no cancela sus deudas acorde a los plazos acordados. El hecho de que exista retraso en los pagos por parte del cliente, conlleva a inmovilizar recursos que podrían ser usados para otros fines dentro de la empresa. Así como también, el retraso en los pagos hace que la empresa pierda liquidez y que exista descoordinación puesto que de acuerdo a los plazos de crédito que se otorgan, la empresa planifica en qué fecha

recibirá el efectivo por el pago de sus deudas y como hará uso de ese dinero. Cualquier método que sea utilizado para la recuperación de cartera, debe ser realizado de manera prudente a fin de que esto no afecte las relaciones que se tiene con determinado cliente.

A continuación las políticas de cobro que se plantean para Directmarket Cía. Ltda.:

1. Llevar un registro de las facturas entregadas por cada cliente. En el Gráfico 34, se indica la planilla de cobranzas planteada para la empresa Directmarket Cía. Ltda.



#### PLANILLA DE COBRANZAS

Fecha:	
Cliente:	
Industria:	

No. Factura	Fecha facturación	Monto	% Anticipo	Monto Anticipo	Plazo de crédito	Forma de pago	Fecha vencimiento	Status	Observaciones

**Gráfico 34** Planilla de cobranzas para Directmarket Cía. Ltda.

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

2. Revisar semanalmente el estatus de los saldos y facturas que están próximas a vencerse.
3. Hacer llegar un recordatorio al cliente de las facturas cuya fecha de vencimiento es cercana, ya sea vía e-mail o fax; esto a fin de recordar al cliente la deuda que está por vencerse.
4. En caso de existir una semana de retraso, Directmarket Cía. Ltda., procederá a realizar una llamada telefónica a fin de conocer el motivo del retraso y la



fecha estimada de pago. En caso de que el cliente tenga una razón aceptable por la cual no ha realizado el pago, se concederá un tiempo adicional para que realice el pago.

5. Cuando exista un retraso entre 15 y 30 días, se procederá a enviar una carta formal firmada por la presidenta de Directmarket Cía. Ltda. en la cual se detalle la información de la factura vencida y el tiempo de vencimiento; y, debe exigirse el pago en un plazo máximo de una semana.
6. En caso de que Directmarket Cía. Ltda. no reciba el pago después de los 30 días de haber presentado una factura, se procederá a realizar la gestión de cobranza haciendo uso del instrumento de cobro previamente establecido al cliente.

Para que exista una correcta vigilancia sobre los saldos pendientes de cobro, Directmarket Cía. Ltda. deberá tener un correcto control a fin de que la factura sea presentada oportunamente para gestionar su cobro. De igual manera, para una correcta administración de las cuentas por cobrar, debe realizarse un análisis de antigüedad de saldos, en donde se registren todas las cuentas por cobrar y haya un desglose completo de los totales pendientes de cobro. A continuación en el Gráfico 35, se detalla el formato de seguimiento de antigüedad de saldos planteado para Directmarket Cía. Ltda.



#### FORMATO DE SEGUIMIENTO DE ANTIGÜEDAD DE SALDOS

Cliente	Saldo	Al corriente	1-30 días	31 a 60 días	61 a 90 días	91 a 120 días	más de 120 días	Observaciones
<b>TOTAL</b>								

**Gráfico 35** *Formato de seguimiento antigüedad de saldos para Directmarket Cía. Ltda.*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

#### 4.3.1.2. *Gestión financiera de cuentas por pagar.*

Las cuentas por pagar son las obligaciones que tiene la empresa con terceros, ya sea con sus proveedores producto de la compra de equipos o servicios, con instituciones financieras y otros.

Según Moreno y Rivas (2002), las cuentas por pagar:

Constituyen en la gran mayoría de las empresas el monto principal de las operaciones circulantes, debido a que se incluyen los adeudos por mercancías y servicios necesarios para las operaciones de producción y venta, además de otros adeudos por gastos y servicios que no afectan la producción e inventarios sino se consideran directamente en la cuenta de gastos, como pueden ser conceptos relacionados con honorarios profesionales, anuncios de publicidad, rentas etc., que son aplicados a resultados. (p. 173)

Directmarket Cía. Ltda. mantiene deudas principalmente con sus accionistas, misma que se refleja en el balance como cuentas por pagar accionistas en el pasivo a corto plazo, otra deuda significativa es la que mantiene con sus proveedores por el pago de los equipos que comercializa. La empresa tiene relaciones comerciales con

proveedores desde que la empresa inició sus actividades, es así que ha logrado negociar las condiciones de pago y mantiene crédito con el 90% de sus proveedores. El plazo de crédito varía dependiendo del proveedor, sin embargo, este siempre ha sido superior a 30 días.

Las buenas negociaciones que la empresa mantiene con sus proveedores, hace incluso que cuente con descuentos ya establecidos. Estos descuentos dependen del producto y del fabricante. Esta es una gran ventaja con la que la empresa cuenta, debido a que mantiene contratos de representación exclusiva en los cuales se establece los porcentajes de descuento. De igual manera, en el caso de proyectos especiales, los proveedores otorgan descuentos mayores o proveen precios especiales. Estos descuentos son muy bien aprovechados por Directmarket Cía. Ltda., dado que al recibir un descuento mayor por parte de sus proveedores, logra tener precios más competitivos y obtener un mayor rendimiento en determinada venta.

En la Tabla 43, se indican los plazos promedios de pago que la empresa ha tenido desde el 2009 hasta el 2012.

**Tabla 43**

*Plazo Promedio de Pago Directmarket Cía. Ltda. (Años 2009-2012)*

CONCEPTO	2009	2010	2011	2012
<b>Rotación de cuentas por pagar</b>	2,66	2,04	4,76	8,93
<b>Días del periodo</b>	360	360	360	360
<b>Plazo promedio de pago</b>	135,24	176	76	40

*Nota.* Fuente: Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se puede apreciar en la Tabla 43, la empresa ha tenido buenos plazos de pago, sin embargo, estos han ido disminuyendo, es así que en el 2012 el plazo promedio

de pago fue de 40 días. A pesar de la disminución en los plazos promedios de pago, la política de pago que la empresa ha tenido ha sido eficaz puesto que en el periodo analizado (2009-2012), el plazo promedio de pago siempre fue superior a los 30 días.

Moreno y Rivas (2002), afirman que para lograr una buena administración de las cuentas por pagar, es necesario “contar con información veraz y oportuna de la empresa que permita tomar decisiones todos los días” (p. 175).

La empresa cuenta con una adecuada gestión en cuentas por pagar, sin embargo, se plantean las siguientes políticas a fin de optimizar la actual gestión:

1. Respecto de la deuda que la empresa mantiene con sus accionistas, se recomienda que esta deuda sea reestructurada y se la incluya como una deuda a largo plazo; esto es factible de realizar dado que no existe obligatoriedad inmediata de pago a los accionistas y esta deuda puede ser cancelada después de un año y siempre y cuando exista liquidez en la empresa. Al reestructurar esta deuda, se reduce el endeudamiento a corto plazo y por ende la empresa obtendrá un mayor capital de trabajo. Actualmente el capital de trabajo de Directmarket Cía. Ltda. es negativo. En la Tabla 44, se indica el efecto en el Balance General de Directmarket Cía. Ltda. (2009-2012), considerando que la deuda con accionistas que la empresa tiene en el corto plazo, se hubiera incluido en el pasivo a largo plazo.

**Tabla 44****Balance General Directmarket Cía. Ltda. con deuda reestructurada Años (2009-2012)**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>162.732,53</b>	<b>273.431,98</b>	<b>407.946,62</b>	<b>649.930,37</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	79.360,88	193.602,56	273.211,60	427.499,45
CAJA	200,00	200,00	300,00	300,00
BANCOS	47.924,10	17.953,15	77.026,90	151.550,82
CUENTAS POR COBRAR	11.260,65	98.299,57	90.454,47	172.720,12
Cuentas por cobrar clientes	12.875,08	54.946,59	12.446,97	77.724,05
Provisión cuentas incobrables	-1.704,03	-2.253,50	-2.253,50	-2.253,50
Anticipos a proveedores	89,60	45.606,48	80.261,00	97.249,57
<b>ACTIVO REALIZABLE</b>	4.166,20	56.341,25	85.287,28	0,00
Importaciones en tránsito	4.166,20	56.341,25	65.287,28	0,00
Proyectos en curso	0,00	0,00	20.000,00	0,00
<b>OTROS ACTIVOS CORRIENTES</b>	15.809,93	20.808,59	20.142,95	102.928,51
Impuesto Anticipado	15.809,93	20.808,59	20.142,95	102.928,51
<b>ACTIVO FIJO</b>	83.371,65	77.329,42	132.235,02	219.930,92
<b>FIJO DEPRECIABLE</b>	98.605,70	101.732,70	161.867,90	194.653,95
Muebles y Enseres	3.971,31	4.318,96	13.772,16	13.772,16
Vehículos	35.705,36	35.705,36	35.705,36	64.267,86
Maquinaria y Equipo	4.471,66	4.471,66	4.557,90	4.557,90
Edificios	43.222,55	43.222,55	90.000,03	90.000,00
Equipos Electronicos	10.572,10	13.351,45	15.243,73	19.467,31
Obras de Arte	62,72	62,72	62,72	62,72
Otros Activos Biblio	600,00	600,00	2.526,00	2.526,00
<b>FIJO NO DEPRECIABLE</b>	0,00	0,00	0,00	74.607,03
Propiedades en Curso	0,00	0,00	0,00	74.607,03
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>				
<b>ACTIVOS</b>	-14.659,26	-23.828,49	-29.058,09	-48.755,27
<b>DEPREC.ACUMULADA</b>				
<b>REEXPRESIÓN</b>	-574,79	-574,79	-574,79	-574,79
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	0,00	2.500,00	2.500,00	2.500,00
<b>ACTIVOS DIFERIDOS</b>	0,00	2.500,00	2.500,00	2.500,00
Constitución filial USA	0,00	2.500,00	2.500,00	2.500,00
<b>PASIVOS</b>	<b>132.908,73</b>	<b>232.684,50</b>	<b>355.719,17</b>	<b>453.552,41</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	84.041,91	171.603,05	162.035,23	246.989,24
<b>PROVEEDORES DEL</b>				
<b>EXTERIOR</b>	52.202,84	87.199,66	60.764,23	53.962,79
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>				
<b>EMPLEADOS</b>	8.306,81	33.603,85	31.854,10	0,00
<b>CUENTAS POR PAGAR ORG.</b>				
<b>CONT</b>	4.008,71	2.764,07	8.900,34	88.513,50
<b>DOCUMENTOS POR PAGAR</b>	13.262,44	32.014,69	39.754,90	17.268,57

IMPUESTO A LA RENTA 25% POR PAGAR DEL EJERCICIO	2.549,40	3.675,71	7.486,49	48.249,78
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES 15% POR PAGAR	1.799,57	2.594,62	5.284,58	34.058,67
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	1.912,14	750,45	3.054,66	0,00
PRÉSTAMO TERCEROS	0,00	9.000,00	4.935,93	4.935,93
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	48.866,82	61.081,45	193.683,94	206.563,17
CUENTAS POR PAGAR ACCIONIST	48.866,82	61.081,45	193.683,94	203.883,14
Operaciones bancarias	0,00	0,00	0,00	2.680,03
<b>PATRIMONIO</b>	<b>29.823,80</b>	<b>40.747,48</b>	<b>52.227,45</b>	<b>196.377,96</b>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	1.180,00	1.180,00	1.180,00	1.180,00
SUSCRITO Y PAGADO	1.180,00	1.180,00	1.180,00	1.180,00
<b>RESERVAS</b>	2.442,10	2.819,34	3.414,55	5.675,08
RESERVAS	2.442,10	2.819,34	3.414,55	5.675,08
Reserva Legal	2.306,18	2.683,42	3.278,63	5.539,16
Reserva Capital (Cap.)	135,92	135,92	135,92	135,92
<b>RESULTADOS</b>	26.201,70	36.748,14	47.632,90	189.522,88
RESULTADOS ACUMULADOS	18.553,51	25.721,00	25.173,42	44.773,53
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.648,19	11.027,14	22.459,48	144.749,35
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>162.732,53</b>	<b>273.431,98</b>	<b>407.946,62</b>	<b>649.930,37</b>

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

En la Tabla 45, se indica los índices de liquidez de los balances de Directmarket Cía. Ltda. considerando que la deuda con accionistas hubiera sido reestructurada e incluida en el pasivo a largo plazo.

**Tabla 45**

**Análisis de Liquidez Directmarket. Cía. Ltda. con deuda reestructurada (Años 2009-2012)**

INDICADOR	FÓRMULA	PERIODOS				INTERPRETACIÓN
		2009	2010	2011	2012	
<b>Capital Neto de Trabajo</b>	KT= AC - PC	-4.681,03	21.999,51	111.176,37	180.510,21	Determina los recursos que tiene la empresa para seguir operando si se pagan todos los pasivos a corto plazo.
<b>Razón Corriente</b>	RC= AC / PC	0,94	1,13	1,69	1,73	Determina la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo utilizando sus activos corrientes. Es decir, el número de unidades monetarias que tiene la empresa para cubrir cada unidad monetaria de pasivo corriente.
<b>Prueba Acida</b>	PA= AC-I/PC	0,94	1,13	1,69	1,73	Determina la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo utilizando sus activos corrientes sin considerar el inventario. Mide con más precisión el grado de liquidez de la empresa.

Nota. Fuente: Estados Financieros Directmarket Cía. Ltda. (2013)

Como se indica en la Tabla 45, cuando se reestructura la deuda que la empresa tiene con los accionistas incluyéndola en el pasivo a largo plazo, los índices de liquidez mejoran; es así, que se refleja un capital de trabajo positivo a partir del 2010. Si bien es cierto la deuda se mantiene, pero no hay exigibilidad de pago en el corto plazo, por lo tanto el endeudamiento que la empresa tiene en un plazo menor a un año se disminuye.

2. Utilizar una planilla de pagos, a fin de poder tener un adecuado control sobre las cuentas por pagar a los proveedores. En el Gráfico 36, se indica la planilla de pagos planteada para Directmarket Cía. Ltda.



#### PLANILLA DE PAGOS

Fecha:	
Proveedor:	

No. Factura	Monto	% Anticipo	Monto Anticipo	Plazo de crédito	Saldo	Observaciones

**Gráfico 36** Planilla de pagos para Directmarket Cía. Ltda.  
Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

La política de la empresa ha sido siempre mantener representaciones exclusivas al comercializar determinado producto en el país, es así, que la empresa trabaja con los mismos proveedores y no existe una alta rotación de los mismos, a menos de que no haya sido satisfactoria la introducción de determinada marca en el mercado.

Sin embargo, cuando la empresa decide trabajar en determinado proyecto, debe buscar nuevos proveedores con quien trabajar y con los cuales no cuenta con una política de pagos establecida.

3. Cuando la empresa trabaje con nuevos proveedores, deberá negociar los términos de pago desde el proceso licitatorio, esta forma de pago será de al menos 30 días de crédito o más en caso de que el proveedor acepte. Esto se debe hacer a fin de no tener problemas de liquidez en el caso de que a la empresa se le adjudique una orden de compra.
4. Al solicitar crédito a nuevos proveedores, Directmarket Cía. Ltda. deberá presentar las referencias de crédito con las que cuenta a nivel mundial, a fin de que sea más fácil obtener el crédito y demuestre mayor compromiso y responsabilidad en cuanto a sus términos de pago.
5. Los pagos a los proveedores deberán realizarse de manera puntual a fin de evitar que estos cambien sus políticas y afecten a las actividades de la empresa. En caso de que anticipadamente se conozca que un pago va a retrasarse, Directmarket Cía. Ltda., deberá notificar al proveedor el motivo del retraso y la fecha estimada de pago.
6. Cuando un proveedor no otorgue crédito, la empresa deberá negociar el pago para que no sea el 100% anticipado sino únicamente un porcentaje.

#### *4.3.1.3. Políticas y fuentes de financiamiento a corto plazo.*

Tanto para las pequeñas como grandes empresas, hay dos aspectos que no pueden pasar desapercibidos; esto es la inversión y el financiamiento. Cuando la empresa decide invertir debe determinar en qué activos invertir y cuales generarán un rendimiento económico a futuro. Una vez que se determina el objetivo de la financiación, se recurre al uso de las fuentes de financiamiento para costear dicha actividad. El financiamiento puede ser utilizado para la compra de nuevos activos fijos o para financiar necesidades emergentes propias del giro de negocio de la empresa. La inversión en activos involucra el hecho de contar con dinero disponible para cubrir



facturas pendientes con proveedores, inversiones temporales, los clientes con los cuales debe mantener políticas de crédito que se adapten a las de la competencia.

Existen algunas políticas de financiamiento en el corto plazo, sin embargo, las más conocidas son: política dinámica y política conservadora. En un enfoque dinámico o agresivo, una empresa financia la totalidad de sus activos fijos con deuda a largo plazo y una parte de sus activos corrientes con deuda a corto plazo. Mientras que en un enfoque conservador todas las necesidades de activo permanente y estacionales se financian con deuda a largo plazo (Brigham & Houston, 2010).

Cuando se trabaja con una política conservadora, una empresa tiende a conseguir altos niveles en activos circulantes, es decir, que la empresa estaría en capacidad de afrontar cualquier tipo de contingencia que se le pueda presentar en el ámbito financiero. A través de una política dinámica, la empresa no mantiene altos niveles de efectivo, inventario y cuentas por cobrar; esto trae como consecuencia una mayor rentabilidad, pero la empresa está expuesta a mayor riesgo.

La política de financiamiento que Directmarket Cía. Ltda. actualmente tiene es una política agresiva. Este tipo de política si bien es cierto es más barata que la conservadora, esta implica un mayor riesgo. Los costos de financiamiento cuando se trabaja con una estrategia dinámica son más bajos, sin embargo, la empresa puede llegar a tener problemas de liquidez al no disponer de fondos para cubrir sus necesidades. Una política demasiado agresiva implica, que incluso la planta propiedades y equipos se financien con deuda a corto plazo.

Ambas políticas de financiamiento están relacionadas con el nivel de endeudamiento en el corto plazo. Este tipo de endeudamiento presenta dos grandes ventajas: la rapidez y la flexibilidad.

Si una empresa únicamente tiene necesidad de fondos en forma estacional y sabe que sus necesidades de efectivo disminuirán en un futuro cercano, lo ideal es la deuda a corto plazo puesto que un préstamo a corto plazo se obtiene más rápido que un crédito a largo plazo, el trámite es menos meticuloso, existe mayor flexibilidad en cuanto al pago de la deuda pues los contratos de financiamiento son menos restrictivos, los costos de flotación son menores y las penalidades son menos costosas en caso de querer anticipar el pago de la deuda (Brigham & Houston, 2010).

Una empresa puede hacer uso de distintas fuentes de financiamiento, estas se entienden como los recursos financieros que la empresa requiere para poder desarrollar sus actividades. Según Moreno y Rivas (2002), indican que los financiamientos a corto plazo “representan en muchas empresas un pasivo circulante significativo” (p. 203).

A fin de tener una buena administración se requiere tener información acerca de las fuentes de financiamiento a corto plazo. Estas fuentes de financiamiento se dividen en fuentes internas y fuentes externas.

Las fuentes internas corresponden a la generación de recursos de forma interna, es decir, surge de las operaciones de la empresa. Entre las fuentes de financiamiento interno se pueden citar las utilidades retenidas, salarios devengados, venta de activos fijos, incremento de capital y otros.

En la Tabla 46, se indican las ventajas y desventajas del financiamiento interno:

**Tabla 46**

***Ventajas y desventajas del financiamiento interno***

<b>Ventajas Financiamiento Interno</b>	<b>Desventajas Financiamiento Interno</b>
Costo Nulo	Hay costos de oportunidad para los accionistas
Disponer de fondos para invertirse a voluntad sin esperar devolución inmediata	No hay disponibilidad inmediata de fondos

*Nota.* Fuente: Gustavo Tanaka Nakasome (2005). *Análisis de Estados Financieros para la Toma de Decisiones* (p. 246). Lima: Tarea Gráfica Educativa

Las fuentes externas de financiamiento a corto plazo son aquellas que se obtienen a través de instituciones financieras o prestamistas externos, las cuales son menores a un año. Entre las principales fuentes de financiamiento externo a corto plazo se encuentran: proveedores, sobregiros bancarios, obligaciones financieras, inversiones temporales, factoring, entre otras.

El crédito con proveedores es una fuente de financiamiento utilizada por la mayoría de empresas. La gran ventaja de este tipo de financiamiento es que casi la mayoría de las veces no tiene ningún costo. El plazo de crédito que normalmente un proveedor otorga al cliente es menor a un año.

Los sobregiros bancarios es una de las formas de financiamiento más rápida que existe. Según Tanaka (2005), los sobregiros bancarios “son una fuente de financiamiento de muy corto plazo para financiar imprevistos, emergencias de necesidades de caja” (p. 251). Así como es la fuente de financiamiento más rápida es una de las más caras; es así, que este tipo de financiamiento debería ser utilizado en la menor cantidad posible.

Hay dos tipos de sobregiros: el sobregiro ocasional y el sobregiro contratado. El sobregiro ocasional es cuando la empresa solicita un sobregiro al banco por la necesidad inmediata de cubrir alguna necesidad. El sobregiro contratado es un sobregiro que puede ser concedido a un mayor tiempo esto es hasta 180 días. Este tipo de sobregiro es previamente coordinado y el trámite que se realiza es similar al trámite para solicitar un crédito.

Las obligaciones financieras se refieren a la obtención de recursos a través de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras. De acuerdo a la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS, 2013), en el país los créditos otorgados por instituciones financieras privadas se dividen en cuatro segmentos: comercial,

consumo, vivienda y microcrédito. Por otro lado, los créditos que pueden otorgar las instituciones financieras públicas se denomina créditos de desarrollo y se clasifican en: crédito de desarrollo productivo, microcrédito de desarrollo, crédito de desarrollo de vivienda y crédito de desarrollo de inversión pública.

Los créditos comerciales son aquellos que se otorgan ya sea a empresas naturales o jurídicas, el cual es destinado al financiamiento de actividades de producción y de comercialización de bienes y servicios en sus distintas fases; y, el pago provendrá de los ingresos por las ventas del giro del negocio. Los créditos comerciales a su vez se dividen en tres subcategorías: corporativos, empresariales y a pequeñas y medianas empresas.

El crédito comercial Pequeñas y medianas empresas (PYMES), es destinado a financiar actividades productivas y de comercialización que estén directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización. Los ingresos por ventas de las empresas que se encuentren en este segmento, deben ser mayores o iguales a \$100.000,00 y menor a \$1.000.000,00. El pago debe provenir del giro del negocio.

De acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador (BCE, 2013), las tasas de interés activas referenciales para el segmento productivo PYMES es del 11,20%.

Otra fuente de financiamiento que es muy utilizada por las pequeñas y medianas empresas (PYMES) para satisfacer sus necesidades de capital circulante, es el Factoraje, también conocido como Factoring. Según Martínez (2010), el Factoring es:

Una operación que consiste en la cesión de cartera de cobro a clientes (facturas, recibos, letras...) de un titular a una firma especializada en este tipo de transacciones (sociedad Factor), convirtiendo las ventas a corto plazo en ventas al contado, asumiendo el riesgo de insolvencia el titular y encargándose de su contabilización y cobro. (p. 165)

En la Tabla 47, se indican las principales características y requisitos para realizar el Factoring:

**Tabla 47**

***Características y requisitos del Factoring***

<b>Características</b>	<b>Requisitos</b>
La empresa de factoring es la que realiza las gestiones de cobro de su cliente con respecto a las facturas cedidas	
Esta situación de funciones supone un ahorro de costes de gestión de la empresa que cede sus derechos	Cesionario (empresa de factoring) sea una entidad de crédito (banco, caja de ahorro, cooperativa de crédito, establecimientos financieros de crédito)
Es también una garantía frente a la insolvencia de los deudores, ya que al ceder los derechos de cobro, la entidad de factoring asume el riesgo de quiebra, fraude, impago, etc.	Cedente (cliente de factoring) sea un empresario (persona física o jurídica) o profesional
Es una fuente de financiación ya que funciona en muchos casos como si fuera un descuento de una letra, es decir, se abona el importe menos las comisiones y los intereses por adelantar el dinero	

*Nota.* Fuente: Rafael D. Martínez (2010). *Productos financieros básicos y su cálculo* (p. 165). España: Editorial Club Universitario

De acuerdo a Martínez (2010), hay dos tipos de Factoring, tal como se indican en la Tabla 48:

**Tabla 48**

***Tipos de Factoring***

<b>Factoring con recurso</b>	<b>Factoring sin recurso (convencional)</b>
Se cede el derecho de cobro ante un tercero, pero la empresa de factoring no se hace cargo en caso de insolvencia del deudor	Se produce la venta de los derechos de cobro, esto es que los riesgos de impagados los asume la empresa de factoring.
Si no consigue recuperar el dinero, exigirá el importe al cliente que le cedió los derechos	Adelanta al cliente el pago de los importes menos unas comisiones e intereses
La empresa de factoring adelanta a su cliente el importe de los créditos concedidos, menos unas comisiones e intereses	El coste es más elevado que en el factoring con recursos

*Nota.* Fuente: Rafael D. Martínez (2010). *Productos financieros básicos y su cálculo* (p. 168). España: Editorial Club Universitario

Los costos del Factoring tienen dos componentes: interés y comisión. Estos costos no son fijos, sino que son calculados en función de algunos aspectos. Inicialmente se analiza si el Factoring es con recurso o sin recurso; características del cedente como su nivel de facturación, mercado en el que se desenvuelve, deudores, plazos promedios de vencimiento; y, finalmente se analiza al deudor, su nivel de riesgo, localidad, antigüedad como cliente. (Martínez, 2010).

En la Tabla 49, se indican los costos de financiamiento de las distintas alternativas para financiar necesidades en el corto plazo:

**Tabla 49**

***Costos de Fuentes de Financiamiento***

<b>Fuente de Financiamiento</b>	<b>Costo de Financiamiento</b>	
Financiamiento Interno (Accionistas)	Nulo <sup>8</sup>	
Proveedores	Nulo <sup>9</sup>	
Sobregiro Bancario	15,20 % anual	(Tarifario Banco Pichincha)
Préstamo bancario	11,20 % anual	(Banco Central el Ecuador)
Factoring Local	8,9% - 9,75% anual	(Corporación Financiera Nacional )

*Nota.* Fuente: Corporación Financiera Nacional (CFN, 2013), Banco Pichincha (2013), Banco Central del Ecuador (BCE, 2013)

Actualmente Directmarket Cía. Ltda. financia sus necesidades a corto plazo a través de sus proveedores dado que el 90% de estos le concede crédito a la empresa superior a 30 días; a través de sus accionistas quienes aportan mayoritariamente en el financiamiento de requerimientos de capital de la empresa, esta deuda con los accionistas representa en promedio un 40% del total de los pasivos corrientes; a través

<sup>8</sup> El costo del financiamiento con accionistas no es nulo, pues hay costos de oportunidad que no se consideran y además las Finanzas es un juego suma cero en donde no existe el ganar – ganar.

<sup>9</sup> El costo de financiamiento es asumido por el proveedor al conceder crédito a sus clientes.

de instituciones financieras con sobregiros y los préstamos bancarios que representan en promedio un 12% del total de pasivos corrientes. Las instituciones financieras con las que trabaja la empresa son: Produbanco y Banco Pichincha.

Se recomienda a Directmarket Cía. Ltda. las siguientes alternativas en cuanto al financiamiento a corto plazo:

1. Dado que Directmarket Cía. Ltda. superó el millón de dólares en ventas en el año 2012, actualmente ésta puede ser clasificada en el sistema financiero en el segmento productivo empresarial, el cual es otorgado a personas naturales o jurídicas cuyos ingresos por ventas sean mayores o iguales a \$1.000.000,00 y menor a cinco millones de dólares. A través de este tipo de crédito la empresa se beneficiará de una tasa de interés más baja y de acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador (BCE, 2013) la tasa de interés activa efectiva referencial es de 9,53%.
2. Mantener buenas relaciones con sus proveedores a fin de que la empresa se siga beneficiando del crédito que estos le conceden.
3. Mantener con una institución financiera una línea de crédito formal, a fin de que la empresa puede acceder a créditos con rapidez cuando los necesite y no sea necesario utilizar el dinero de accionistas. De acuerdo a Berk & Demarzo (2008), la línea de crédito es “en la que un banco está de acuerdo en prestar a una empresa cualquier cantidad menor que un máximo establecido. Este acuerdo flexible permite que la empresa utilice la línea de crédito siempre que lo desee” (p. 856).
4. Hacer uso de los sobregiros bancarios únicamente para necesidades puntuales y que no estén incluidas en la planificación financiera, esto debido a los altos costos de este tipo de financiamiento.

5. Apalancarse en mayor volumen a través de fuentes externas y en menor magnitud a través de los accionistas de la empresa. Como se observa en la Tabla 41, el costo del financiamiento interno, se acostumbra a tomar como nulo. Sin embargo, hay costos de oportunidad que no se consideran. Es decir, en vez de hacer uso del dinero del accionista para cubrir una deuda, este dinero puede ser invertido de manera más eficiente en otras actividades que generen rentabilidad para la empresa. Por otro lado, al financiarse con deuda, la empresa obtiene ahorros o escudos tributarios, puesto que los gastos financieros se deducen del impuesto a la renta. Se asume la utilidad en operaciones (antes de impuestos e intereses) que obtuvo Directmarket Cía. Ltda. en el 2012, misma que fue de \$227.057,80; la empresa tiene dos alternativas de financiamiento: a través de entidades financieras (préstamo a una tasa de interés del 11,20%) y a través de sus accionistas. En la Tabla 50, se indican los resultados que se obtienen al obtener un préstamo de \$40.000,00 a través de una institución financiera.



**Tabla 50*****Comparación fuente de financiamiento interno y externo de Directmarket Cía. Ltda.***

	<b>Financiamiento con Deuda</b>	<b>Financiamiento con accionistas</b>
Utilidad en Operaciones	262.878,83	262.878,83
Gastos financieros	4.480,00	0,00
Utilidad antes de Imp. y Part.	258.398,83	262.878,83
Impuesto a la Renta (23%)	59.431,73	60.462,13
Utilidad Neta	198.967,10	202.416,70

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

La Tabla 50, indica los efectos que se presentan en el Estado de Resultados de Directmarket Cía. Ltda., utilizando las dos alternativas de financiamiento. Al financiarse a través de terceros se obtiene menos utilidad, sin embargo, se paga menos impuesto a la renta (23% de \$4.480,00). Esto refleja que el costo del crédito es menor ya no será del 11,20% sino del 8,63%; pues el costo neto es de \$3.449,60 (\$4.4480-\$1.030,40) por lo tanto al dividir \$3.449,60/\$40.000,00 nos indica cual es el interés real del crédito. A través de esto se determina que el banco recibe la misma cantidad de dinero pero la empresa se beneficia del escudo fiscal.

- Utilizar una nueva fuente de financiamiento como el Factoring. Algunas de las empresas que ofrecen servicios de factoring en Ecuador son: Corporación Financiera Nacional, Logros Factoring, Profactura, Gestomatic S.A., IFC, entre otros. De acuerdo a datos de la Corporación Financiera Nacional (CFN, 2013), la tasa de interés se encuentra entre el 8,5% - 9,75% anual lo que indica que el costo es menor comparado con las tasas de interés de un

crédito bancario. De igual manera, financiarse a través de Factoring tiene las siguientes ventajas:

- Acceder a descuentos por pronto pago con los proveedores.
- Planificación y mejoramiento en el flujo de efectivo.
- Permite tener reservadas líneas de crédito con los bancos para proyectos a futuro.
- Los costos de operación se reducen dado que la gestión de cobranza la realiza la empresa de factoring.
- Para el personal administrativo, reduce el tiempo en la gestión de cobranza.
- Se obtiene el efectivo sin necesidad de solicitar anticipos al cliente.

El uso de la mejor opción de financiamiento junto con una adecuada administración contribuirá al desarrollo y al crecimiento de la empresa.

#### **4.4. Gestión financiera a largo plazo.**

##### ***4.4.1. Políticas y fuentes de financiamiento a largo plazo.***

Las fuentes de financiamiento desde el punto de vista del origen de los fondos pueden ser fuentes privadas y mercados públicos. Las fuentes privadas de financiamiento a largo plazo son los fondos que se obtienen a través de personas, empresas privadas, instituciones financieras, compañías de seguros, fondos de pensiones, etc. Por otro lado, las fuentes públicas de financiamiento a largo plazo, se realizan a través de mercados públicos que manejan los banqueros de inversión, casas de valores, Bolsa de Valores, etc. que venden valores a un gran número de inversionistas; estas son deudas públicas (Moreno & Rivas, 2010).

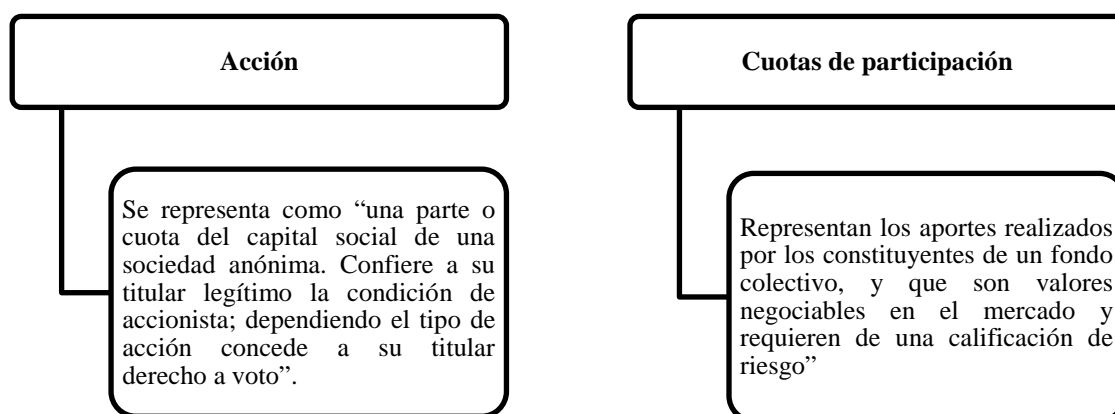
Los financiamientos más comunes y conocidos son: préstamos prendarios, préstamos de habilitación, préstamos refaccionarios, créditos hipotecarios, préstamos

hipotecarios industriales, emisión de obligaciones y obligaciones convertibles en acciones.

De acuerdo a la Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013), se pueden negociar valores de renta fija y variable. Estos se definen como el valor al derecho o al conjunto de derechos económicos que se negocian en el mercado de valores. Según el tipo de valor este puede representar un crédito a favor de su titular o del poseedor del mismo.

#### 4.4.1.1. Valores de renta variable

Los valores de renta variable son activos financieros que no cuentan con un vencimiento fijo y el rendimiento depende del desenvolvimiento del emisor. Pueden ser valores de renta variable las acciones y las cuotas de participación. Su rendimiento varía y necesariamente depende del desempeño anual de quien las emite. En el Gráfico 37, se indica la definición de los valores de renta variable.



**Gráfico 37** *Valores de renta variable*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Las acciones pueden emitirse bajo dos premisas: cuando una empresa se constituye como anónima o cuando se realizan aumentos de capital de una compañía ya establecida. Cuando una empresa se constituye, se presenta a los posibles

inversionistas un proyecto de factibilidad a través del cual se da a conocer toda la información del negocio y los frutos que se esperan a fin de que este tome la decisión de invertir. Por otro lado, cuando una empresa ya está en el mercado y se encuentra en crecimiento, con el objetivo de financiarse tiene dos opciones ya sea por endeudamiento o financiamiento con su propio capital o lo que es lo mismo la emisión de acciones.

Cada sociedad anónima puede emitir dos tipos de acciones, comunes y preferentes. En la Tabla 51, se indican las características principales de estos dos tipos de acciones.

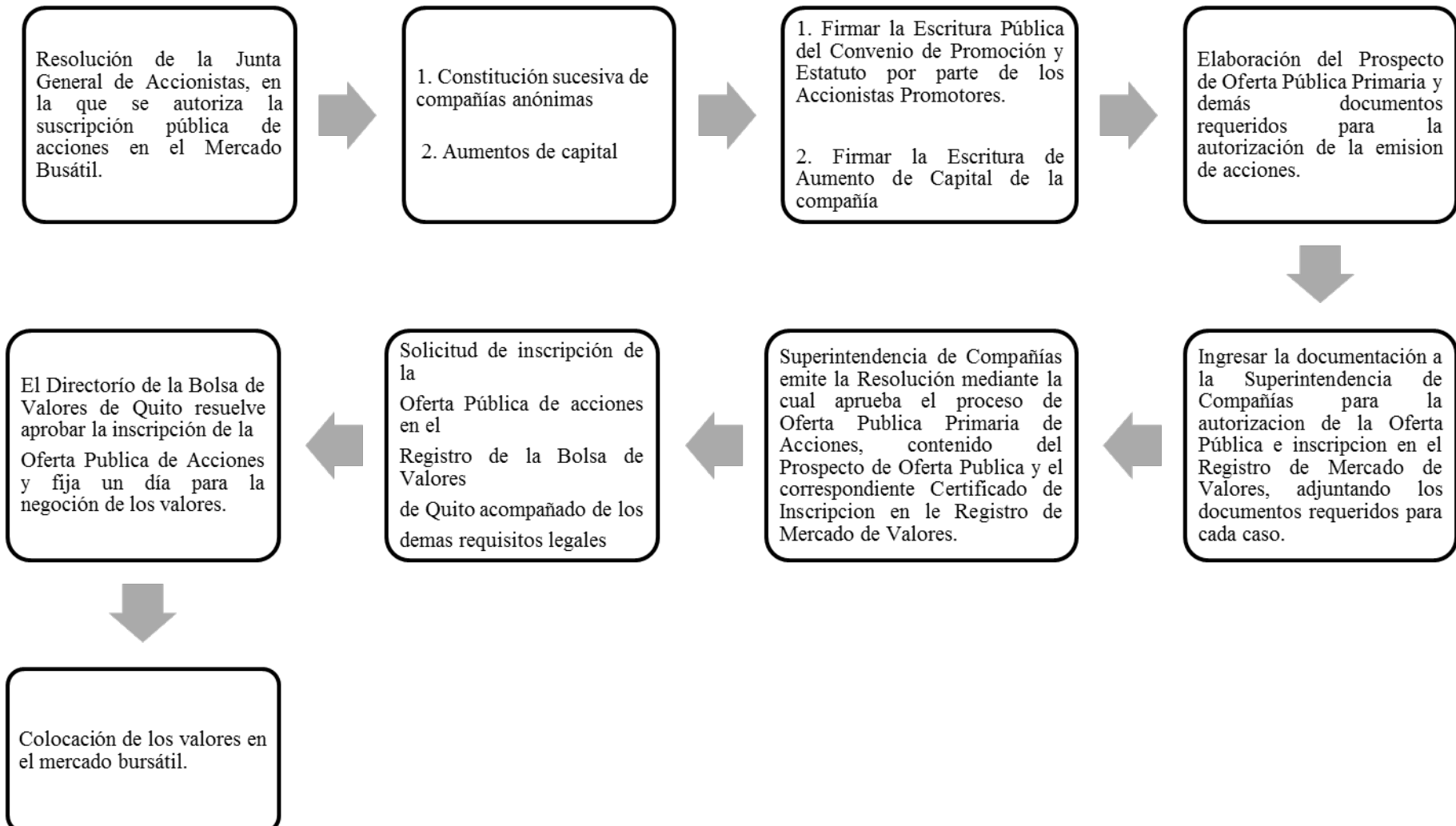
**Tabla 51**

*Tipos de acciones*

<b>Acciones comunes</b>	<b>Acciones preferentes</b>
Tenedor tiene derecho a voz y voto	Tenedor de este tipo de acciones no tiene derecho de voto
Quienes invierten en este tipo de acciones asumen el riesgo final con la entidad.	Inversionistas reciben una cantidad fija de dividendos. Por lo general, los accionistas invierten en este tipo de acciones
La sociedad anónima no se compromete al pago. es decir, si hay dividendos se los cancela a sus accionistas; sin embargo, si la utilidad es muy baja no se pagan dividendos	Tienen derecho a recibir dividendos antes que los accionistas comunes si la entidad entra en liquidación

*Nota.* Fuente: Charles Horngren (2003). *Contabilidad.* (p. 506). México: Pearson Educación

En el Gráfico 38, se indica el proceso para la emisión de acciones.



**Gráfico 38** *Proceso de emisión de acciones*  
 Fuente: Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013)

Cuando una empresa opta por negociar sus acciones en bolsa, puede obtener las siguientes ventajas:

- Mejorar las condiciones de negociación con las instituciones financieras, puesto que la empresa presenta un mayor patrimonio y menor relación de apalancamiento, por ende, puede ser un sujeto de crédito más seguro.
- Reducir los costos y gastos financieros ya que las acciones no afectan el flujo de caja, pues no requiere erogaciones periódicas de pago de intereses.
- Proporcionar liquidez a los inversionistas puesto que las acciones que se negocian en Bolsa pueden venderse con facilidad en el mercado secundario, proporcionando al inversionista una manera fácil y efectiva de hacer líquido el capital invertido.
- Obtener mayor firmeza y flexibilidad puesto que pueden emitir acciones a través de ampliaciones de capital en el momento que deseen.
- Al negociar acciones en la Bolsa, la empresa puede acceder a una amplia gama de inversionistas cuyo objetivo común será la maximización de un beneficio.
- A través de la emisión de acciones, se puede incentivar a los empleados de la empresa, dándoles la posibilidad de participar en el capital de la misma.

#### *4.4.1.2. Valores de renta fija*

Según la Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013), los valores de renta fija “son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes”.

El rendimiento de los valores de renta fija, depende de la tasa de interés que establezca el emisor y del plazo; y, por otro lado depende también de un valor de descuento que se pueda alcanzar en el precio de negociación en el mercado.

Las clases de valores de renta fija se detallan en la Tabla 52.

**Tabla 52**

*Clases de valores de renta fija*

<b>Concepto</b>	<b>Definición</b>	<b>Tipos</b>
Valores de corto plazo con tasas de interés	Son valores cuyo plazo de vigencia es entre 1 – 360 días y devengan una tasa de interés.	Pagarés Pólizas de Acumulación Certificados de Depósito Certificados de Inversión Certificados de Ahorro Certificados Financieros Papel Comercial
Valores de corto plazo con descuento	Son valores cuyo plazo de vigencia es entre 1 – 360 días y al no devengar tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra – venta.	Cupones Letras de cambio Cartas de crédito doméstica Aceptaciones bancarias Certificados de tesorería Títulos del Banco Central TBC
Valores de largo plazo	Son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés	Bonos del Estado Cédulas hipotecarias Obligaciones Valores de titularización
Otros valores	Valores emitidos por el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio.	Notas de crédito

*Nota.* Fuente: Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013)

Dentro de los tipos de valores de renta fija, una buena alternativa de financiamiento a largo plazo a la cual puede acceder Directmarket Cía. Ltda. es la emisión de obligaciones.

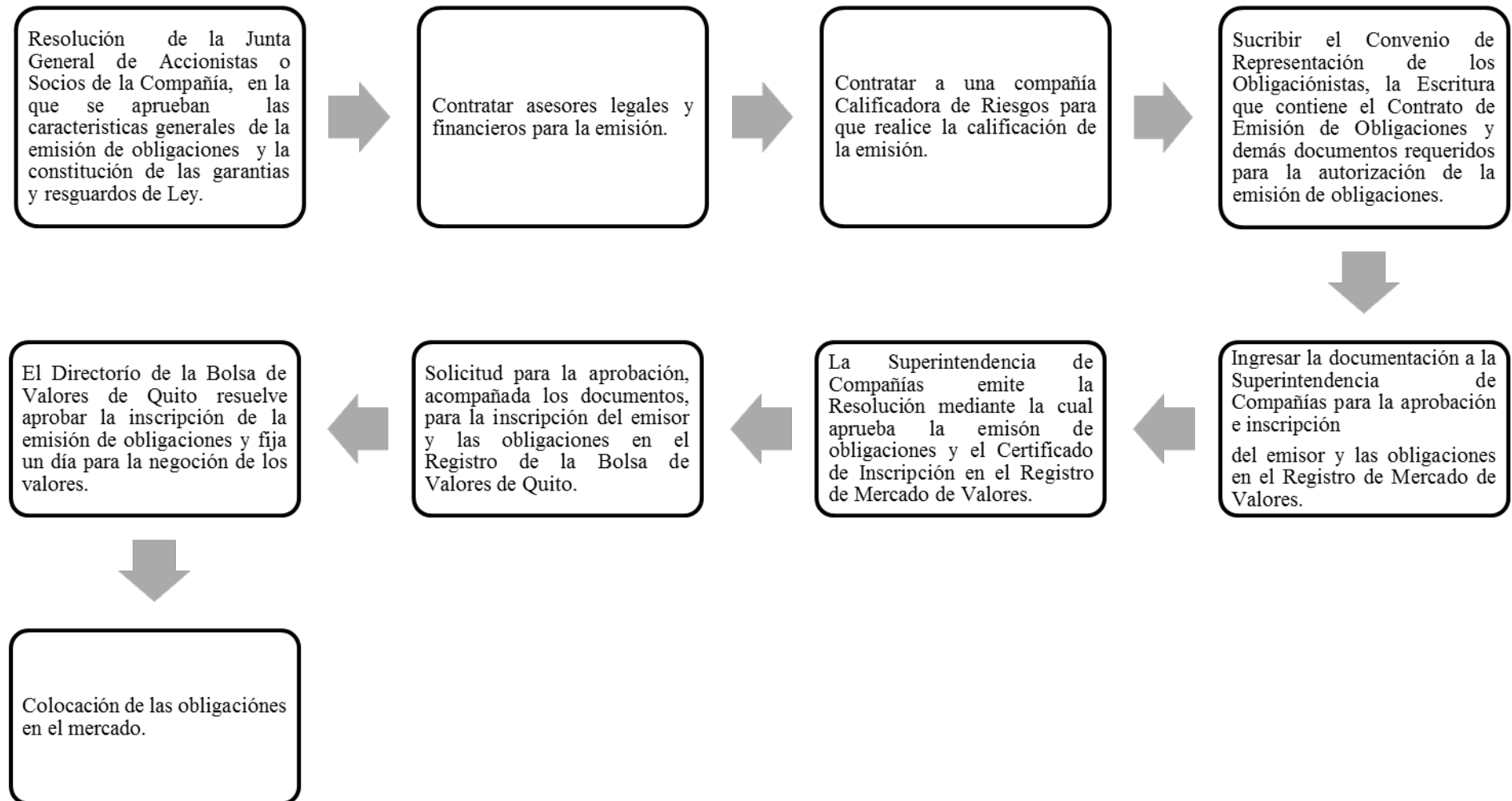
La Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013), define a las obligaciones como “valores que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas”. Es decir, las obligaciones emitidas representan una deuda creada por quien las emite y las cuales son exigibles de acuerdo a las condiciones bajo las cuales se contraen.

Las obligaciones de largo plazo pueden ser emitidas por: compañías anónimas, compañías de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras cuyo domicilio está en Ecuador y organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora.

De acuerdo al Reglamento de Emisión de Obligaciones y Papel Comercial del Ecuador, el monto máximo para la emisión no podrá exceder el 80% del total de activos (sin considerar los activos diferidos) libres de desgravamen; el plazo será establecido por el emisor y no podrá ser mayor al tiempo de existencia legal de la compañía; y, las tasas de interés sea fija o reajutable, es de libre contratación.

El proceso para la emisión de obligaciones a largo plazo, se indica en el Gráfico 39.



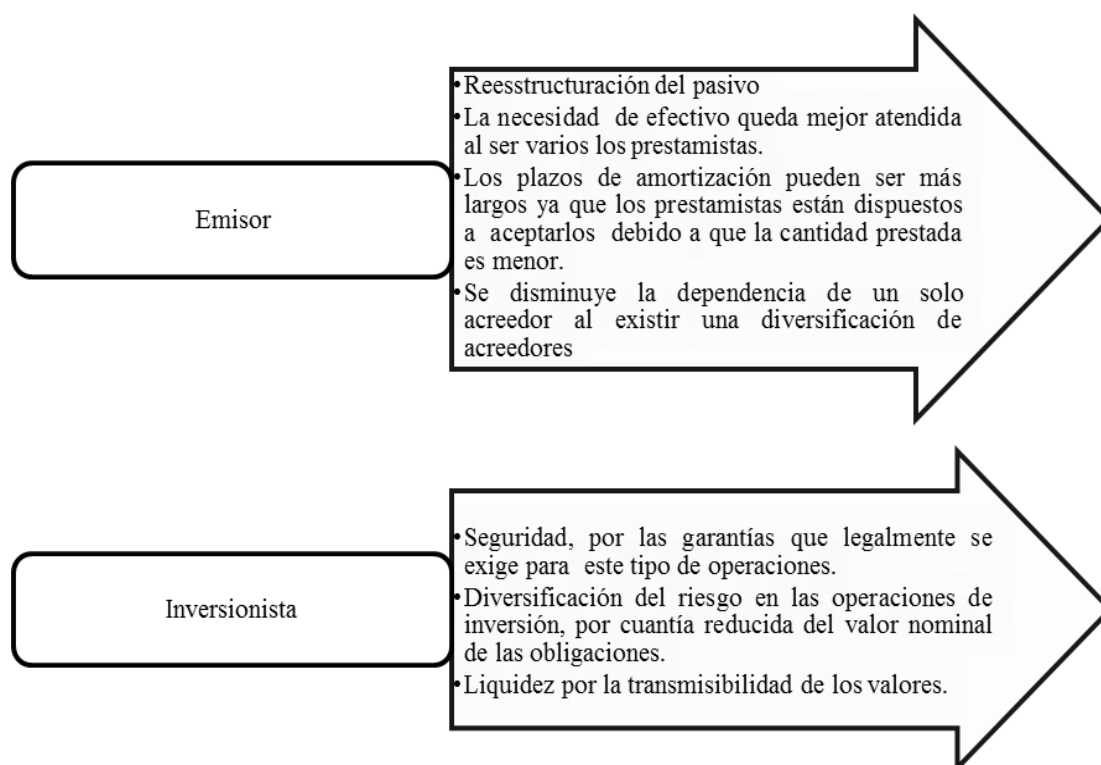


**Gráfico 39** *Proceso de emisión de obligaciones a largo plazo*  
 Fuente: Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013)

En la actualidad, todavía son pocas las pequeñas y medianas empresas que deciden recurrir a financiamiento en el mercado de valores haciendo uso de un instrumento que tiene grandes ventajas, como es la emisión de obligaciones. De acuerdo a datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de un total de 14.772 pequeñas y medianas empresas (PYMES) que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías, únicamente 45 empresas negocian en la Bolsa de Valores.

A través de este tipo de financiamiento, tanto el inversionista como el emisor de la obligación se benefician; pues el inversionista obtendrá un rendimiento mayor al que cualquier institución financiera podría pagarle; así como también, el emisor capta dinero a una tasa de interés más baja.

En el Gráfico 40, se indican las ventajas de la emisión de obligaciones tanto para el inversionista como para el emisor.



**Gráfico 40** *Ventajas de la emisión de obligaciones*  
Fuente: Bolsa de Valores de Quito (BVQ, 2013)

La emisión de obligaciones puede ser una gran alternativa para Directmarket Cía. Ltda., para obtener capital de operación o para financiar nuevos proyectos que le permitan a la empresa tener un mayor crecimiento como por ejemplo el mantener inventario de sus productos en el país. En la Tabla 53, se indica el efecto tanto para el inversionista como para la empresa, comparando un financiamiento a través de la emisión de obligaciones y a través de un crédito en una entidad financiera.

**Tabla 53**

*Comparación tasas de interés y rendimiento en obligaciones financieras*

<b>Directmarket Cía. Ltda.</b>	
Interés bancario	11,20%
Interés mediante la emisión de obligaciones	8,25%
<b>Beneficio obtenido</b>	<b>2,95%</b>
<b>Inversionista</b>	
Rendimiento bancario	4,83%
Rendimiento con la emisión de obligaciones	8,25%
<b>Beneficio obtenido</b>	<b>3,42%</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

De acuerdo a la Tabla 53, sí Directmarket Cía. Ltda. decidiera obtener financiamiento a través de obligaciones financieras; el costo del financiamiento sería menor dado que comparando la tasa de interés activa referencial para PYMES del 11, 20% versus el interés mediante la emisión de obligaciones del 7%, la empresa obtiene

un beneficio del 2,95%. La tasa de interés que se ha tomado como referencia (8,25%), es la que pagó la empresa Firmesa Industrial Cía. Ltda.<sup>10</sup> por la emisión de obligaciones en febrero de 2013.

De igual manera, por el lado del inversionista existe un beneficio del 3,42%; puesto que si comparamos la tasa de interés pasiva referencial que es del 4,83% comparado con la tasa de interés que le pagaría la empresa emisora; va a ser más beneficioso invertir su dinero en obligaciones financieras

De acuerdo al análisis realizado, se determina que la elección de obtener financiamiento emitiendo obligaciones es una gran alternativa hoy en día para las pequeñas y medianas empresas, pues les permite decidir la tasa de interés y el plazo al cual desean obtener financiamiento, lo cual no sucede en el sistema financiero dado que en este sector ya se tienen establecidas políticas, tasas de interés y plazos. Por otro lado, el hecho de incursionar en el mercado de valores hace que la empresa obligatoriamente deba tener una excelente gestión financiera manejando eficientemente desde su contabilidad hasta procesos internos y administrativos; puesto que este es un requisito indispensable para poder negociar en este tipo de mercado.

#### ***4.4.2. Política de retribución al capital.***

##### *4.4.2.1. Política de dividendos.*

Según Fierro (2004), “los dividendos son los beneficios que reciben los accionistas de las sociedades anónimas y las participaciones son los beneficios que reciben los socios de personas y de naturaleza mixta” (p. 217).

---

<sup>10</sup> Firmesa Industrial Cía. Ltda. es una empresa ecuatoriana fundada en 1962, de actividad industrial dedicada al diseño, fabricación y comercialización de equipos eléctricos principalmente. Actualmente es líder en soluciones eléctricas, acondicionamiento eléctrico y provisión de sistemas UPS.

Las políticas de dividendos en una empresa, se refieren a las formas que la empresa tiene para recompensar a sus accionistas. Según Van Horne & Wachowicz (2002):

La política de dividendos forma parte de las decisiones de financiamiento de una empresa. La razón de pago de dividendos establece la cantidad de utilidades que se pueden retener en las compañías como fuente de financiamiento. Sin embargo, retener una cantidad mayor de utilidades corrientes en las empresas significa que se dispondrá de menos recursos para los pagos corrientes de dividendos. (p. 492)

Cabe recalcar que una adecuada política de dividendos debe ir orientada a crear valor para los accionistas. Una empresa crea valor a sus accionistas cuando la rentabilidad que han obtenido es mayor a los acciones o participaciones (López & Luna, 2002).

Cuando se establece una política de dividendos existen dos alternativas: pagarlos o reinvertir el dinero en la empresa. De acuerdo a López & Luna (2002), la política de retribución del capital “hace referencia a decisiones que son tanto de inversión como de financiación” (p. 227).

La toma de decisiones de inversión se refiere a destinar estos recursos a proyectos que generen valor tanto para la compañía como para el accionista. En caso de la ausencia de proyectos, la mejor decisión será realizar el pago de dividendos a los accionistas o socios. Por otro lado, respecto de la toma de decisiones de financiación, esto hace mención a utilizar estos recursos como fuente de financiamiento para proyectos en curso que generan valor para los interesados.

De acuerdo a los balances de Directmarket Cía. Ltda., los resultados acumulados se refieren a los beneficios obtenidos sobre los cuales los socios no han tomado la

decisión de distribuirlos bajo el concepto de dividendos. Al permanecer estos valores en el patrimonio se logra resguardar la liquidez y dan poder de negociación a la empresa.

En el 2008, Directmarket Cía. Ltda. repartió los resultados acumulados en calidad de dividendos a cada uno de sus socios de acuerdo al porcentaje de participación, es decir, la política de retribución a los accionistas que actualmente tiene Directmarket Cía. Ltda., es pagar el 100% de dividendos.

Según las condiciones de Directmarket Cía. Ltda., esta política debe mantenerse dado que de acuerdo al notable crecimiento reflejado en el periodo analizado, la empresa está en capacidad de cubrir sus deudas con los ingresos propios del giro del negocio sin necesidad de que el dinero de los accionistas sea reinvertido o capitalizado. Sin embargo, el pago de dividendos deberá ser realizado siempre y cuando la empresa cuente con la liquidez necesaria para desembolsar este dinero y cuando ésta no tenga obligaciones en mora.

#### **4.5. Pronósticos**

Hoy en día todas las empresas están expuestas a cambios de todo tipo en los distintos negocios que realizan, estos cambios pueden ser tecnológicos o simplemente tienen que ver con la forma de cómo realizar negocios. Alemán y González (2004) manifiestan que “pronosticar es proyectar hacia el futuro el comportamiento de una variable teniendo como base el análisis de sus tendencias históricas y las intuiciones o juicios sobre el comportamiento que tendrá en el futuro” (p. 35).

A través de los pronósticos se puede conseguir información relevante acerca de eventualidades sobre las cuales las empresas no tienen control y sobretodo ayuda a la empresa a tomar acciones ante escenarios inciertos que puedan presentarse a futuro.

En una organización los pronósticos pueden ser muy útiles en distintas áreas, como por ejemplo: dirección general, ventas y mercadotecnia, producción, recursos humanos, investigación y desarrollo, finanzas, etc.

Los pronósticos de ventas pueden ser de corto, mediano y largo plazo. Los pronósticos de corto plazo son generalmente a un mes, los de mediano plazo son a un año y los de largo plazo son a más de un año.

#### ***4.5.1. Métodos de pronósticos.***

Los pronósticos se pueden clasificar en dos grupos: métodos cualitativos y métodos cuantitativos (Alemán & González, 2004). En la Tabla 54, se indica la clasificación de los pronósticos.

**Tabla 54**

#### ***Métodos de pronósticos***

<b>Cualitativos</b>	<b>Cuantitativos</b>
Método Delphi	<i>Análisis de series de tiempo</i>
Consenso de un panel	Promedios móviles
Estudio o investigación de mercado	Suavización exponencial
Analogía histórica	Método de Box-Jenkins
Pronóstico visionario o construcción de escenarios	Descomposición de series de tiempo
	<i>Modelos causales o explicativos</i>
	Modelos de regresión
	Tasa de crecimiento
	Crecimiento exponencial
	Modelos econométricos
	Modelos de insumo-producto o entrada-salida

*Nota.* Fuente: María Cristina Alemán & Edmundo González (2004). *Modelos financieros en Excel* (p. 70). México: Compañía Editorial Continental

En su libro *Modelos Financieros en Excel*, Alemán & González señalan que “los métodos cuantitativos son más exactos que los cualitativos debido a que la información

que utilizan se puede manipular de manera numérica” (Alemán & González, 2004, p.40).

Los métodos cuantitativos de clasifican en análisis de series de tiempo y modelos causales. Los métodos de análisis de series de tiempo utilizan para su cálculo tendencias históricas y en base a esta información proyectar hacia el futuro. Los componentes de una serie de tiempo son: tendencia, ciclo, estacionalidad y error.

Por otro lado, los modelos causales o explicativos son utilizados cuando la variable a proyectar, está relacionada con una o más variables independientes.

En la Tabla 55, se indica la clasificación de los métodos cuantitativos de pronóstico.



**Tabla 55*****Métodos cuantitativos de pronósticos***

<b>Análisis de Series de Tiempo</b>	<b>Modelos causales</b>
<p><u>Método de promedios móviles:</u> Consiste en calcular el promedio de un conjunto de valores recientes de una variable y utilizarlos como estimación del valor que tendrá en el siguiente periodo.</p>	<p><u>Modelos de regresión:</u> Estima mediante el método de mínimos cuadrados, una ecuación que se puede utilizar para pronosticar el valor de una variable dependiente a partir de los valores de una o más variables independientes.</p>
<p><u>Método de suavización exponencial:</u> Es similar al método de promedios móviles, excepto en que a los datos más recientes se les da mayor ponderación. El pronóstico nuevo es igual al pronóstico del periodo anterior más una corrección proporcional al último error observado</p>	<p><u>Tasa de crecimiento:</u> Permite encontrar el valor futuro de una variable a partir de un valor inicial de dicha variable y de una tasa de crecimiento esperada</p>
<p><u>Método de Box-Jenkins:</u> Consiste en encontrar por computadora el modelo matemático que mejor se ajuste a la serie de tiempo, es decir, el que arroje el menor error cuadrado medio</p>	<p><u>Crecimiento exponencial:</u> Este método utiliza observaciones históricas de la variable que desea pronosticar para generar una ecuación a partir de la cual puedan proyectarse sus valores futuros</p>
<p><u>Descomposición de series de tiempo:</u> Consiste en analizar individualmente cada uno de los componentes de la serie de tiempo para identificar el comportamiento de cada uno y construir un modelo matemático que permita proyectar la serie hacia el futuro considerando todos sus componentes.</p>	<p><u>Modelos econométricos:</u> Son sistemas que obtienen múltiples ecuaciones de regresión interdependientes, expresan interrelaciones complejas que existen entre los factores que afectan la economía; o, las ventas de una empresa o industria.</p>
	<p><u>Modelos de insumo-producto o de entrada-salida:</u> Son matrices que muestran la relación entre las entradas y salidas de una industria; y, las entradas y salidas de otra.</p>

*Nota.* Fuente: María Cristina Alemán & Edmundo González (2004). *Modelos financieros en Excel* (p. 70). México: Compañía Editorial Continental

Como se indica en la Tabla 55, existen varios tipos de métodos cuantitativos de pronóstico disponibles, sin embargo, la selección de uno de ellos obedece a algunos aspectos como por ejemplo el costo y su exactitud.

En la Tabla 56, está reflejado el grado de precisión y la dimensión del costo de cada uno de los métodos cuantitativos de pronóstico.

**Tabla 56*****Precisión y costo de los métodos cuantitativos de pronóstico***

Método de pronóstico	Exactitud			Costo		
	Mala	Regular	Buena	Bajo	Medio	Alto
Promedios móviles		X		X		
Suavización exponencial		X		X		
Box-Jenkins						
Descomposición de series de tiempo			X			X
Modelos de regresión			X			X
Tasa de crecimiento		X		X		
Crecimiento exponencial		X		X		
Modelos econométricos		X				X
Modelos de insumo-producto		X				X

*Nota.* Fuente: María Cristina Alemán & Edmundo González (2004). *Modelos financieros en Excel* (p. 70). México: Compañía Editorial Continental

***4.5.2. Parámetros de selección del método de pronóstico.***

A fin de elegir el método más adecuado de pronóstico, Alemán & González (2004) sugieren que se consideren los siguientes puntos:

***4.5.2.1. Disponibilidad de datos.***

Se debe tomar en cuenta los datos que se requieren para cada método y comparar con los datos que la empresa tiene disponibles, con la finalidad de elegir el método que pueda utilizarse de acuerdo a la información que a la que se puede acceder.

***4.5.2.2. Validez de los datos.***

Se debe establecer el grado de validez de datos disponibles de la organización, puesto que cada método de pronóstico requiere datos distintos.

#### *4.5.2.3. Número y tipo de variables.*

De acuerdo al método de pronóstico que se vaya a utilizar, este requiere de algunas variables para su desarrollo, es por eso que se debe identificar claramente tanto variables internas y externas que puedan intervenir en el pronóstico elegido.

#### *4.5.2.4. Grado de exactitud requerido.*

De acuerdo a su complejidad, cada tipo de pronóstico tiene un grado de exactitud diferente, es por eso que se debe establecer la exactitud requerida.

#### *4.5.2.5. Recursos disponibles.*

Los recursos económicos y el tiempo con los cuales cuenta la empresa para llevar a cabo el pronóstico, no deben ser menores al tiempo y costo de un método en particular; es decir, se debe destinar una mayor cantidad de dinero y tiempo para desarrollar un nuevo pronóstico.

#### *4.5.2.6. Horizonte de tiempo.*

Se debe definir el lapso de tiempo que comprenderá el pronóstico, es decir, si se trata de un pronóstico a corto, mediano o largo plazo.

#### *4.5.2.7. Análisis costo-beneficio del método elegido.*

El pronóstico que se utilice debe ser viable, es decir, que los beneficios que se obtengan sean superiores a los costos en los que se incurre al realizarlo.

### ***4.5.3. Aspectos a considerar para elaborar un pronóstico.***

Según Alemán & González (2004), los aspectos a considerar para la elaboración de un pronóstico son:

#### *4.5.3.1. Propósito.*

La empresa debe conocer el objetivo del pronóstico, es decir, para que y por qué se realiza.

#### *4.5.3.2. Personal especializado.*

El grado de exactitud de un pronóstico depende del personal que lo realice, es así que, si este es elaborado por personal especializado su exactitud será mayor.

#### *4.5.3.3. Oportunidad de los resultados.*

Los resultados que se obtengan a través del pronóstico seleccionado, deben servir a la empresa para la toma de decisiones

#### *4.5.3.4. Comprensibilidad.*

Se debe conocer las ventajas y desventajas de cada método de pronóstico a fin de manipular de manera adecuada los datos que se obtienen.

#### *4.5.3.5. Flexibilidad.*

El pronóstico que se seleccione tiene que ser fácil de utilizar y de cambiar de acuerdo a los cambios que se puedan presentar entorno al giro del negocio, así como, a información nueva que pueda obtenerse en el futuro.

#### ***4.5.4. Ventajas del uso de pronósticos en las empresas.***

El uso de los pronósticos en las organizaciones, presentan algunas ventajas, entre las cuales se puede detallar las siguientes:

- Ayudan a planificar a corto y largo plazo dado que se pueden tomar mecanismos de acción de acuerdo a los cambios que puedan presentarse en la empresa.
- El pronóstico puede ser actualizado dependiendo de la información que se vaya obteniendo.
- Ayuda a la toma de decisiones, puesto que con la información obtenida se puede evaluar el impacto que tendrá en el futuro las decisiones que la empresa tome en el presente.

#### ***4.5.5. Propuesta de método de pronóstico para Directmarket Cía. Ltda.***

De acuerdo al análisis realizado respecto de los pronósticos, se determina que estos son de gran importancia dentro de una organización puesto que sirven como indicadores económicos al ayudar a la empresa a la toma de decisiones para adaptarse a las variaciones que puedan presentarse en torno a la industria en la cual se desenvuelve.

A fin de pronosticar las ventas que se esperan tanto para un periodo a corto, mediano o largo plazo Directmarket Cía. Ltda. puede hacer uso de distintos métodos de pronóstico como son: método lineal, método de pronóstico, método exponencial, promedios móviles, método aleatorio y tasa de crecimiento. Se sugiere para Directmarket Cía. Ltda. el uso del método de tasa de crecimiento.

##### *4.5.5.1. Método de tasa de crecimiento.*

El método de tasa de crecimiento ayuda a determinar el valor a futuro de una variable conociendo un valor histórico de dicha variable y una tasa de crecimiento esperada. La fórmula de este tipo de modelo es:

$$x_n = x_1(1+r)^{n-1}$$

*Dónde:*

$x_n$  = valor pronosticado de la variable para el periodo  $n$

$x_1$  = valor inicial de la variable (periodo 1)

$r$  = tasa de crecimiento esperada para la variable

$n$  = periodo para el cual se realiza el pronóstico

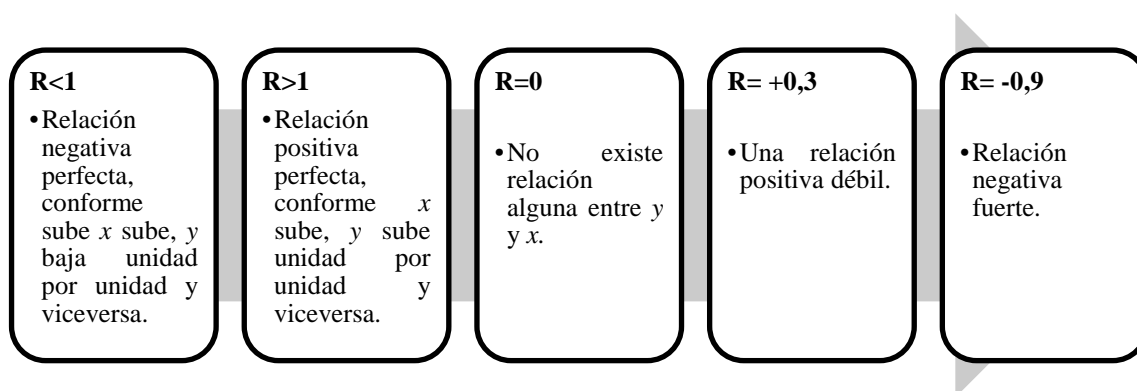
Se ha seleccionado este modelo debido a que tiene una exactitud razonable y además por su bajo costo. Así mismo, se ha considerado que la empresa ha mantenido

un crecimiento constante en los años históricos, mostrando tasas de crecimiento en ventas continuo.

Los argumentos que requieren para el cálculo de las ventas pronosticadas, son las ventas históricas de la empresa, los periodos históricos y la tasa de crecimiento en ventas que ha tenido la empresa de un periodo a otro.

Para evaluar el método de pronóstico utilizado, se puede utilizar el coeficiente de correlación y el coeficiente de determinación, los cuales ayudan a determinar la fuerza de la relación existente entre la variable dependiente y la variable independiente. Es decir que entre mayor sea la fuerza, mayor será la probabilidad de que resultados que se obtengan de la ecuación sean más precisos.

Según Gaither & Frasier (2000), el coeficiente de correlación ( $r$ ) “indica la importancia relativa de la relación  $y$  y  $x$ ; el signo de  $r$  indica la dirección de dicha relación; y, el valor absoluto de  $r$  la magnitud de la relación” (p. 69). En el Gráfico 41, se muestran algunos significados que puede tener  $r$ .



**Gráfico 41** Significados de varios valores de  $r$

Fuente: Norman Gaither & Greg Frazier (2000). *Administración de Producción y Operaciones* (p. 69). México: International Thompson Editores

Por otro lado, el coeficiente de determinación ( $R^2$ ) es el cuadrado del coeficiente de correlación. A través del cálculo de este coeficiente se puede determinar una medida más exacta y específica de la relación que existe entre  $x$  y  $y$ . Es por eso que Gaither &

Frasier señalan que “el coeficiente de determinación indica que parte de la variación total en la variable dependiente  $y$ , queda explicada por  $x$  o por la línea de tendencia” (Gaither & Frasier, 2000, p.70).

Obedeciendo al valor que se obtenga de  $R^2$ , se puede establecer la fuerza que existe entre la variable dependiente, que son las ventas de Directmarket Cía. Ltda. y la variable independiente que es el periodo durante el cual se va a pronosticar.

#### **4.6. Presupuestos.**

Todas las empresas independientemente de su volumen de ventas o tamaño, deben hacer uso de los presupuestos como un método de planificación empresarial, puesto que a través del mismo se logra mejorar el desempeño de la empresa tanto en el aspecto administrativo como financiero.

Con el uso de presupuestos, se logra establecer los recursos que las compañías necesitan para alcanzar las metas que se plantea. De igual manera, se puede hacer un comparativo de los resultados obtenidos con los esperados para determinar si se cumplió o no los objetivos que se plantearon.

Los presupuestos se definen como un “plan que especifica en términos numéricos, monetarios o no monetarios, los recursos que requiere una organización para realizar sus operaciones en un periodo determinado” (Alemán & González, 2004, p. 68). Es decir, los presupuestos sirven para realizar una proyección de los ingresos y gastos tomando en cuenta los valores que la empresa recibe por ventas; así como también, el pago de los costos y gastos en los que se incurre para llevar a cabo dicha venta.

##### ***4.6.1. Importancia de los presupuestos en las organizaciones.***

Alemán & González (2004), señalan porque son importantes los presupuestos en las empresas:

- Sirven como un instrumento de planeación estratégica, pues ayuda a determinar cuáles son las prioridades de la empresa y además ayudan al cumplimiento de los planes.
- Ayudan a la coordinación de las distintas áreas de la empresa y los proyecta hacia el cumplimiento de un objetivo común.
- Permiten determinar cuál es la mejor estructura organizacional de la empresa para cumplir con los objetivos.
- Ayudan a incrementar la productividad de la organización comparando el desempeño real de la empresa con el obtenido, esto permite determinar desviaciones y promover medidas correctivas.

#### ***4.6.2. Clasificación de los presupuestos.***

Los presupuestos pueden ser clasificados bajo distintos criterios, sin embargo, en la Tabla 57, se indican los más importantes.

**Tabla 57**

#### ***Clasificación de los presupuestos***

<b>Criterio</b>	<b>Clasificación</b>
En función del periodo que abarcan	Presupuesto de corto plazo Presupuesto de mediano plazo Presupuesto de largo plazo
En función de las unidades con las que se expresa	Presupuestos monetarios Presupuestos no monetarios
En función de su flexibilidad	Presupuestos fijos Presupuestos variables
En función de la metodología de elaboración	Presupuestos incrementales Presupuestos base cero
En función de su utilidad para fines administrativos	Presupuesto de ingresos y gastos Presupuesto de utilidades Presupuesto de tiempo, espacio, materiales y productos Presupuestos de gastos de capital Presupuestos de efectivo
En función de su utilidad para fines financieros	Presupuestos de operación Presupuestos financieros

*Nota.* Fuente: María Cristina Alemán & Edmundo González (2004). *Modelos financieros en Excel* (p. 70). México: Compañía Editorial Continental



Como se observa en la Tabla 57, para fines financieros los presupuestos pueden ser de operación y financieros. Los presupuestos de operación se refieren a los ingresos por ventas esperados por una empresa en un periodo determinado; así como, los costos y gastos requeridos para alcanzar dichos ingresos. Por otro lado, los presupuestos financieros establecen que tan viables son los presupuestos de operación así como también ayudan a identificar las gestiones financieras que deben llevarse a cabo para respaldar dichos presupuestos de operación. Los presupuestos financieros pueden ser: presupuestos de efectivo, de capital, de requerimientos financieros y estados financieros proforma.

Ambos presupuestos son esenciales para la elaboración del presupuesto maestro de una empresa. Alemán y González (2004), definen al presupuesto maestro como “un plan que integra los presupuestos operativos y financieros de una organización, con el fin de demostrar los recursos que requiere cada una de las áreas operativas para llevar a cabo sus actividades durante un periodo determinando” (p. 78)

El presupuesto maestro es importante dado que a través de este se puede obtener un estado de resultados proyectado y junto con un presupuesto financiero se puede elaborar el balance general presupuestado y el estado de flujo de efectivo proforma. De igual manera, la elaboración del presupuesto maestro en una organización permite que se evalúe el desempeño general que ha tenido la empresa y determinar las variaciones importantes e implantar cambios que ayuden al cumplimiento de los objetivos organizacionales de la empresa.

#### ***4.6.3. Políticas de presupuesto propuestas para Directmarket Cía. Ltda.***

Según el análisis realizado, se establece las siguientes políticas en cuanto a presupuestos para Directmarket Cía. Ltda.:

1. El presupuesto de ingresos, es decir las ventas que la empresa tendrá para los siguientes cinco años, deberá ser calculado a través de pronósticos de ventas. La elección del pronóstico dependerá de la información que la empresa tenga disponible, de los recursos y de la exactitud requerida. Sin embargo, se propone utilizar el método de tasa de crecimiento.
2. El monto por costo de ventas para los siguientes cinco años no debe exceder el 55% del valor de las ventas. Este valor ha sido determinado considerando el porcentaje promedio de costo de ventas que ha tenido la empresa en los periodos históricos, tal como se indica en la Tabla 58.

**Tabla 58*****Costo de ventas promedio para Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Años</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Ventas netas	397.431,83	559.619,93	824.520,16	135.5695,51
Costo de ventas	220.576,35	282525,86	459.392,21	764.953,19
% Costo de Ventas	55,50%	50,49%	55,72%	56,43%
Porcentaje promedio de costo de ventas	<b>55%</b>			

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

3. En caso de que la empresa no logre mantener el porcentaje de costo de ventas promedio, deberá negociar mejores precios con sus proveedores o solicitar descuentos mayores. También se buscarán nuevas alternativas para transportar los equipos que la empresa distribuye desde las fábricas hasta Ecuador, es decir, buscar alianzas con empresas de transporte a fin de que encontrar la alternativa económicamente más conveniente.

4. El costo de ventas tendrá una tasa de crecimiento del 5% para los siguientes cinco años, considerando variables macroeconómicas como la inflación, que para el año 2012 se situó en 4,16% aproximadamente.
5. Los gastos de administración de la empresa para los siguientes cinco años no deben ser superiores al 13% de las ventas. Este porcentaje es el registrado en la empresa en el último periodo de análisis.
6. Los gastos de ventas para los siguientes cinco años no deben ser superiores al 10% de las ventas, este porcentaje es el registrado por la empresa en el 2012.
7. Los gastos de administración y de ventas deberán tener únicamente una tasa de crecimiento del 5% para los siguientes cinco años. Este porcentaje se determina considerando variables macroeconómicas como la inflación.
8. La tasa de crecimiento de ventas para los siguientes cinco años deber ser del 50,40%. Este es el porcentaje promedio de crecimiento en ventas en el periodo histórico 2009-2012.
9. El porcentaje de crecimiento en el precio de venta deberá ser de al menos el 5%. Este porcentaje es establecido de acuerdo a las distintas políticas de los proveedores de Directmarket Cía. Ltda., quienes cada año establecen un porcentaje promedio de crecimiento en el precio de venta del 5%.

#### **4.7. Estados financieros proforma.**

Son utilizados para expresar los resultados esperados de la empresa durante el periodo de proyección.

Alemán y González (2004), indican que “los estados financieros proforma se utilizan para resumir la información más relevante contenida en los presupuestos operativos y financieros que realiza una organización” (p. 78).

Los estados financieros proforma junto con los pronósticos y presupuestos son esenciales para una correcta elaboración de un plan financiero.

Se propone a Directmarket Cía. Ltda. la elaboración de los estados financieros proforma a fin de visualizar la situación financiera de la empresa en un futuro y tomar decisiones acorde a los posibles escenarios que se le puedan presentar a la compañía.

## Capítulo V

### 5. Evaluación del Modelo de Gestión Financiera

Para evaluar el modelo de gestión financiera propuesto para Directmarket Cía. Ltda., se aplicará las políticas de capital de trabajo planteadas previamente; y, haciendo uso de pronósticos y presupuestos se realizará los estados financieros proforma a fin de determinar el desempeño general que tendrá la empresa durante los siguientes cinco años de proyección. De igual manera, a través de un análisis de escenarios se puede analizar el comportamiento que tendrá la empresa en el futuro en caso de que se modifique alguna variable que afecte directamente el giro del negocio.

Este análisis en conjunto que se realizará a Directmarket Cía. Ltda. ayudará a predecir los resultados que se tendrán en el futuro y a tomar acciones sobre los posibles efectos para la empresa en caso de que existan variaciones en los precios de venta, costos, gastos, inflación, etc.

#### 5.1. Elaboración de los pronósticos de ventas.

Directmarket Cía. Ltda. puede hacer uso de distintos métodos de pronósticos para proyectar su ventas, para lo cual requiere conocer los datos de ventas históricas y periodos. Para el cálculo de los distintos pronósticos, se determinarán las ventas en unidades que tiene la empresa. Debido a que Directmarket Cía. Ltda. es una empresa de comercialización, se ha determinado un precio de venta promedio a fin de poder establecer en unidades la cantidad que se ha vendido en cada año así como las unidades que se espera vender en los periodos siguientes. Este precio de venta es de \$10.741,00.

En la Tabla 59, se indican las ventas históricas en unidades de la empresa desde el 2009 hasta el 2012.

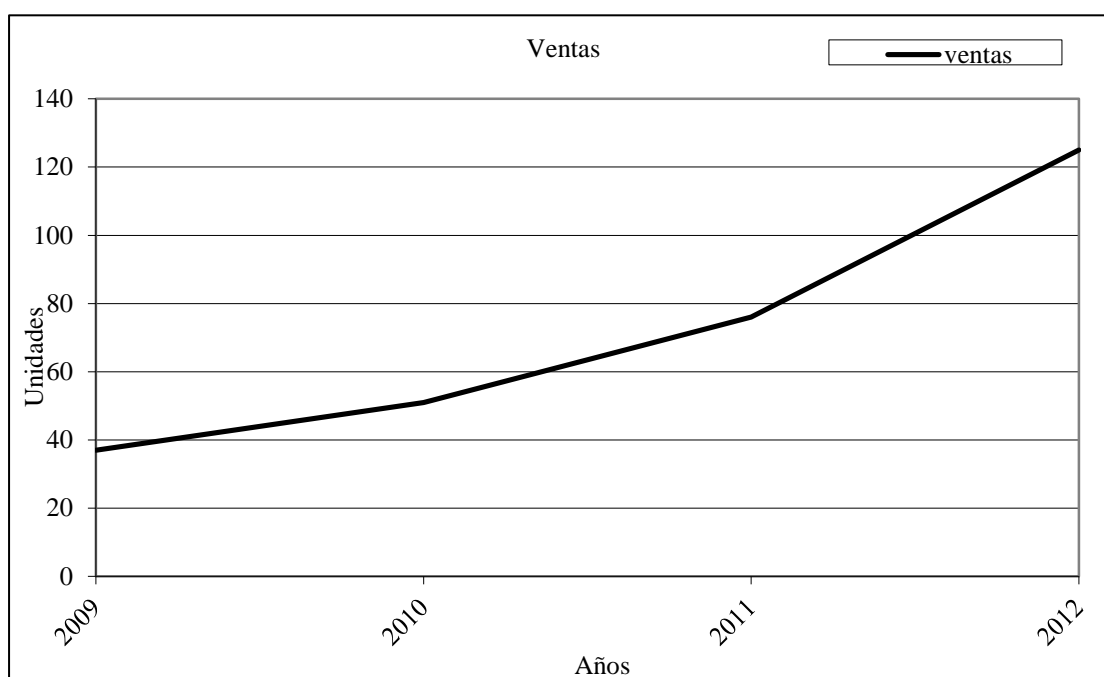
**Tabla 59*****Ventas históricas en unidades de Directmarket Cía. Ltda.***

Ventas Históricas		Ventas
Período	Año	Unidades
1	2009	37
2	2010	51
3	2011	76
4	2012	125
<b>Número de datos históricos</b>		4

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Como se puede apreciar en la Tabla 59, las ventas históricas de la empresa denotan un amplio crecimiento en el periodo analizado, es así que se espera que esta tendencia creciente se mantenga en los próximos cinco años.

En el Gráfico 42, se muestra el nivel de crecimiento en ventas que ha mantenido la empresa.

**Gráfico 42** *Crecimiento ventas históricas Directmarket Cía. Ltda.*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Posterior al cálculo de las ventas históricas, se procede a la aplicación de los distintos métodos de pronósticos de ventas, cuyos resultados se indican en la Tabla 60.

**Tabla 60**

*Aplicación Métodos Pronósticos de Ventas para Directmarket Cía. Ltda.*

Años	Método Lineal	Método de Pronóstico	Método Exponencial	Promedios Móviles	Método Aleatorio	Tasa de Crecimiento
	1	2	3	4	5	6
5	145	145	179	104	101	188
6	173	173	269	143	56	283
7	202	202	403	213	62	426
8	231	231	604	350	58	640
9	260	260	906	-	104	963

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Para pronosticar las ventas a través del método lineal y método pronostico, se puede utilizar el método de mínimos cuadrados. El método exponencial supone un crecimiento exponencial a diferencia de los dos anteriores, que mantienen una tendencia de crecimiento lineal.

Para pronosticar las ventas utilizando el método de promedios móviles se debe calcular la demanda promedio y el índice estacional, los resultados se detallan en la Tabla 61.

**Tabla 61**

*Cálculo de promedios móviles*

Año	Demanda Promedio	Índice Estacional
2009	37	0,51
2010	51	0,71
2011	76	1,05
2012	125	1,73
<b>Promedio anual</b>	72	

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

De acuerdo al análisis previamente realizado, se determina que el método que Directmarket Cía. Ltda. debe utilizar para pronosticar las ventas es el método de tasa de crecimiento.

Para el cálculo de las ventas para los siguientes cinco años, utilizando el método de tasa de crecimiento, es necesario establecer el crecimiento anual de ventas históricas que ha tenido Directmarket Cía. Ltda. En la Tabla 62, se detalla la tasa de crecimiento anual que han presentado las ventas de la empresa.

**Tabla 62**

*Tasa de crecimiento anual de ventas Directmarket Cía. Ltda.*

<b>Año</b>	<b>Tasa de Crecimiento</b>
<b>2009</b>	
<b>2010</b>	37,80%
<b>2011</b>	49,00%
<b>2012</b>	64,50%
<b>Tasa Promedio</b>	<b>50,40%</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

En la Tabla 63, se reflejan las ventas pronosticadas para Directmarket Cía. Ltda. durante los próximos cinco años.

**Tabla 63**

*Ventas pronosticadas para Directmarket Cía. Ltda. con método de tasa de crecimiento*

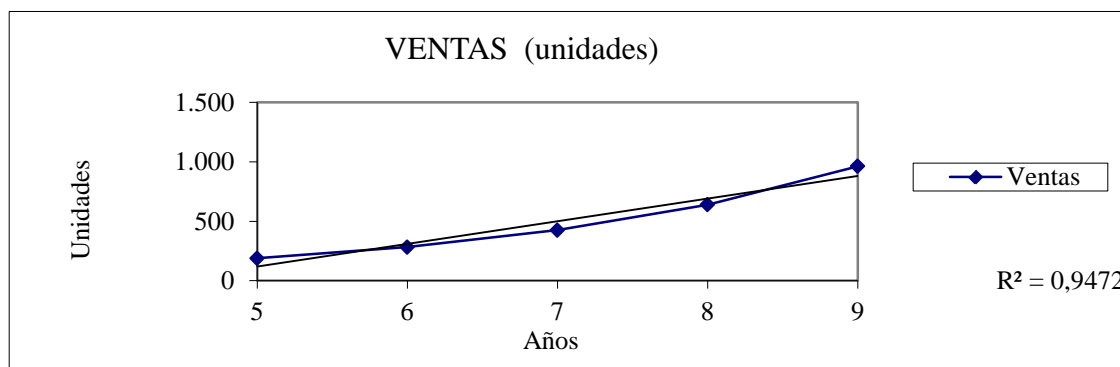
<b>Años</b>	<b>Ventas</b>
<b>5</b>	188
<b>6</b>	283
<b>7</b>	426
<b>8</b>	640
<b>9</b>	963

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)



Como se indica en la Tabla 63, las ventas de la empresa para los próximos cinco años se incrementarán, lo cual refleja un panorama favorable para Directmarket Cía. Ltda.

En el Gráfico 43, se muestra la tendencia de crecimiento de las ventas para los próximos cinco años.



**Gráfico 43** Crecimiento ventas futuras de Directmarket Cía. Ltda.

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Como se aprecia en el Gráfico 43, el coeficiente de determinación indicado por  $R^2$  es igual a 0,9472, lo cual indica una correlación lineal positiva fuerte entre las ventas y el periodo analizado. Es decir, que a medida que pasan los años las ventas mantendrán una tendencia creciente en Directmarket Cía. Ltda.

El crecimiento en ventas que se espera para los próximos años en Directmarket Cía. Ltda. es gracias al posicionamiento de la empresa y específicamente de los productos que distribuye en la industria y llevado de la mano de la calidad de los servicios provistos por Directmarket a sus clientes.

## 5.2. Elaboración de presupuestos

Directmarket Cía. Ltda. deberá considerar las políticas establecidas para la elaboración de sus presupuestos de ingresos, costos de ventas y gastos. Los presupuestos son la base para la elaboración de los estados de resultados, flujo de efectivo y balance general.

### 5.3. Elaboración de estados financieros proforma.

Considerando las políticas de crédito y pago establecidas; así como, las políticas de presupuestos, se procede a la elaboración de los estados financieros proforma.

En la Tabla 63, se indican los datos a considerarse para la elaboración de los estados financieros proyectados

**Tabla 63**

*Datos elaboración de estados financieros proforma Directmarket Cía. Ltda.*

Ventas en unidades	125	unidades
Tasa de crecimiento de las ventas	50,40%	%
Precio	12.030	\$
Tasa de crecimiento del precio	5%	%
Impuesto al valor agregado	12%	%
Política de crédito anual	50%	%
Política de pago proveedores	90%	%
Valor en libros del equipo	219.930,00	\$
Tiempo de vida	10	años
Costo de ventas unitario	5.908,00	\$
Tasa de inflación anual	5%	%
Gasto de ventas unitario	1.074	\$
Gasto administrativo unitario	1.396	\$
Tasa de incremento de gastos	5%	%
Impuesto a la renta	23	%
Efectivo inicial	151.551,00	\$
Ventas año anterior	1.355.696,00	\$
Costo de ventas del periodo anterior	764.953,19	\$
Capital inicial	196.378,00	\$
Préstamo inicial	164.493,00	\$
Tasa de interés anual	9,53%	%
Tiempo de proyección	5	Años

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Para la proyección de los estados financieros de Directmarket Cía. Ltda., se consideran adicionalmente los siguientes aspectos:

- El precio de venta para la proyección incluye el IVA 12%.
- La tasa de inflación del 5% afectará al costo de ventas y a los gastos.
- De acuerdo a información histórica de la empresa, ésta siempre ha requerido de un préstamo, es así que se considera que la empresa obtiene un préstamo inicial de \$164.493,00 mismo que será pagado en el primer año de proyección. Los intereses para este préstamo se calcularán considerando la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento productivo empresarial la cual es del 9,53%.
- El método de depreciación a utilizarse para los activos fijos es el método de línea recta.

### 5.3.1. Estado de resultados presupuestado.

En la Tabla 64, se indica el Estado de Resultados Presupuestado de Directmarket Cía. Ltda. para los siguientes cinco años.

**Tabla 64**

#### *Estado de Resultados Presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.*

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Ventas (unidades)	188	283	425	640	962
Ingresos Totales	\$2.374.722	\$3.750.161	\$5.922.254	\$9.352.424	\$14.769.348
Impuesto al Valor Agregado	\$254.435	\$401.803	\$634.527	\$1.002.045	\$1.582.430
<b>Ingreso Neto</b>	<b>\$2.120.288</b>	<b>\$3.348.358</b>	<b>\$5.287.727</b>	<b>\$8.350.378</b>	<b>\$13.186.918</b>
Costo de Ventas	\$1.166.239	\$1.841.725	\$2.908.452	\$4.593.027	\$7.253.309
Depreciación	\$21.993	\$21.993	\$21.993	\$21.993	\$21.993
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$932.055</b>	<b>\$1.484.640</b>	<b>\$2.357.282</b>	<b>\$3.735.358</b>	<b>\$5.911.616</b>
Gastos de Ventas	\$212.008	\$334.802	\$528.720	\$834.955	\$1.318.560
Gastos Administrativos	\$275.570	\$435.181	\$687.237	\$1.085.285	\$1.713.883
Gastos Financieros	\$17.321	\$0	\$0	\$0	\$0
Utilidad Antes de Impuestos	\$427.156	\$714.657	\$1.141.325	\$1.815.118	\$2.879.173
Impuestos	\$98.246	\$164.371	\$262.505	\$417.477	\$662.210
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$328.910</b>	<b>\$550.286</b>	<b>\$878.820</b>	<b>\$1.397.641</b>	<b>\$2.216.963</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Como se observa en la Tabla 64, se refleja un crecimiento de la utilidad de Directmarket Cía. Ltda. para los siguientes cinco años. A pesar de que en el primer año de proyección está considerado un préstamo, la empresa mantiene una utilidad superior a la registrada en el 2012.

### ***5.3.2. Estado de flujo de efectivo presupuestado.***

Para la elaboración del estado de flujo de efectivo presupuestado, se deben considerar tres rubros: flujo de efectivo de actividades de operación, flujo de efectivo de actividades de inversión y flujo de efectivo de actividades de financiamiento. Una vez obtenido cada flujo de efectivo independientemente, se obtiene el flujo de efectivo neto.

Para Directmarket Cía. Ltda., únicamente se considera el flujo de efectivo de operación y de financiamiento.

El flujo de efectivo de operación presupuestado de Directmarket Cía. Ltda., se indica en la Tabla 65.

**Tabla 65**

### ***Flujo de efectivo de operación presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
<b>Ingresos</b>					
Ingresos por Ventas	1.865.209,00	3.062.441,49	4.836.207,60	7.637.339,05	12.060.885,82
<b>Total Ingresos</b>	<b>1.865.209,00</b>	<b>3.062.441,49</b>	<b>4.836.207,60</b>	<b>7.637.339,05</b>	<b>12.060.885,82</b>
<b>Egresos</b>					
Costo de Ventas	805.081,79	1.233.787,77	1.948.397,65	3.076.909,57	4.859.055,60
Gastos de Ventas	212.007,60	334.802,40	528.719,95	834.954,55	1.318.560,23
Gastos Administrativos	275.570,40	435.180,78	687.237,48	1.085.285,43	1.713.882,75
Gastos Financieros	17.321,11	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuesto al Valor Agregado	254.434,50	401.802,96	634.527,24	1.002.045,41	1.582.430,12
Impuestos Sobre la Renta	98.245,92	164.371,09	262.504,64	417.477,15	662.209,73
<b>Total Egresos</b>	<b>1.662.661,33</b>	<b>2.569.945,00</b>	<b>4.061.386,96</b>	<b>6.416.672,11</b>	<b>10.136.138,42</b>
<b>Flujo Total de Operación</b>	<b>202.547,67</b>	<b>492.496,49</b>	<b>774.820,64</b>	<b>1.220.666,93</b>	<b>1.924.747,40</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

En la Tabla 66, se puede apreciar el flujo de efectivo de financiamiento presupuestado de Directmarket Cía. Ltda. para los cinco años de proyección.

**Tabla 66**

***Flujo de efectivo de financiamiento presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Préstamo Requerido	0	0	0	0	0
Pago de Préstamos	164.493,00	0	0	0	0
<b>Flujo Total de Financiamiento</b>	<b>-164.493,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Con los resultados del flujo de efectivo de operación y de financiamiento presupuestado de Directmarket Cía. Ltda., se elabora el flujo de efectivo neto tal como se indica en la Tabla 67.

**Tabla 67**

***Flujo de efectivo neto presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Flujo de Efectivo de Operación y de Financiamiento	38.054,67	492.496,49	774.820,64	1.220.666,93	1.924.747,40
Efectivo Inicial	151.551,00	189.605,67	682.102,16	1.456.922,80	2.677.589,73
<b>Flujo de Efectivo Neto al Final del Período</b>	<b>189.605,67</b>	<b>682.102,16</b>	<b>1.456.922,80</b>	<b>2.677.589,73</b>	<b>4.602.337,13</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

### ***5.3.3. Balance general presupuestado.***

Con los resultados obtenidos en el Flujo de Efectivo presupuestado de Directmarket Cía. Ltda., se procede con la elaboración del Balance General Presupuestado para cinco años de proyección, el cual se muestra en la Tabla 68.

**Tabla 68*****Balance General Presupuestado de Directmarket Cía. Ltda.***

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
<b>ACTIVO</b>					
Efectivo	189.605,67	682.102,16	1.456.922,80	2.677.589,73	4.602.337,13
Cuentas por Cobrar	1.187.361,00	1.875.080,49	2.961.127,11	4.676.211,93	7.384.673,89
Total Activo Circulante	1.376.966,67	2.557.182,65	4.418.049,91	7.353.801,67	11.987.011,02
Equipo	219.930,00	219.930,00	219.930,00	219.930,00	219.930,00
Depreciación Acumulada	21.993,00	43.986,00	65.979,00	87.972,00	109.965,00
Total Activo Fijo	197.937,00	175.944,00	153.951,00	131.958,00	109.965,00
<b>Total Activo</b>	<b>1.574.903,67</b>	<b>2.733.126,65</b>	<b>4.572.000,91</b>	<b>7.485.759,67</b>	<b>12.096.976,02</b>
<b>PASIVO Y CAPITAL</b>					
Préstamos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas por pagar	1.049.615,28	1.657.552,45	2.617.606,83	4.133.724,70	6.527.978,05
Total Pasivo	1.049.615,28	1.657.552,45	2.617.606,83	4.133.724,70	6.527.978,05
Capital Social	196.377,96	196.377,96	196.377,96	196.377,96	196.377,96
Utilidades o Pérdidas Acumuladas	328.910,26	879.196,08	1.758.015,95	3.155.656,83	5.372.619,84
Total Capital	525.288,22	1.075.574,03	1.954.393,91	3.352.034,79	5.568.997,79
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>1.574.903,50</b>	<b>2.733.126,48</b>	<b>4.572.000,74</b>	<b>7.485.759,50</b>	<b>12.096.975,85</b>

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

A fin de tener un panorama general de la situación financiera de la empresa durante los cinco años de proyección, en la Tabla 69 se indica una matriz de resultados.

**Tabla 69**

***Matriz de Resultados de la situación financiera de Directmarket Cía. Ltda. para los próximos cinco años***

<b>Años</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Ventas (unidades)	188	283	425	640	962
Ingreso Neto	2.120.287,50	3.348.358,02	5.287.726,99	8.350.378,46	13.186.917,66
Utilidad Neta	328.910,26	550.285,81	878.819,88	1.397.640,88	2.216.963,00
Préstamo Requerido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flujo de Efectivo Neto	189.605,67	682.102,16	1.456.922,80	2.677.589,73	4.602.337,13

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Como se observa en la Tabla 69, durante los cinco años de proyección se observa el aumento y crecimiento de la utilidad; así como, la creación de un flujo de efectivo positivo. Los resultados obtenidos denotan una sostenibilidad y crecimiento de la empresa Directmarket Cía. Ltda. resultado de la aplicación de las políticas establecidas.

#### **5.4. Análisis de sensibilidad.**

El análisis de sensibilidad consiste en variar algunos parámetros dentro de un proceso a fin de determinar la sensibilidad que puede existir en los resultados que se obtengan.

##### **5.4.1. Escenario optimista.**

Para un escenario optimista de Directmarket Cía. Ltda., se supone el cambio en las variables que se indican en la Tabla 70. Se supone que las ventas crezcan en un 10%, que la tasa de gastos de administración y de ventas se reduzca un 5%.

**Tabla 70*****Parámetros Escenario Optimista Directmarket Cía. Ltda.***

---

<b>Parámetros</b>	<b>Variación</b>
Tasa de crecimiento en ventas	Aumenten del 10%
Tasa de incremento de gastos	Disminuye el 5%

---

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

De acuerdo a la aplicación de los parámetros detallados en la Tabla 70 y utilizando la herramienta Escenarios de Excel, se determinan los resultados en el aspecto financiero para Directmarket Cía. Ltda. en la Tabla 71.



Tabla 71

*Escenario Optimista Directmarket Cía. Ltda.*

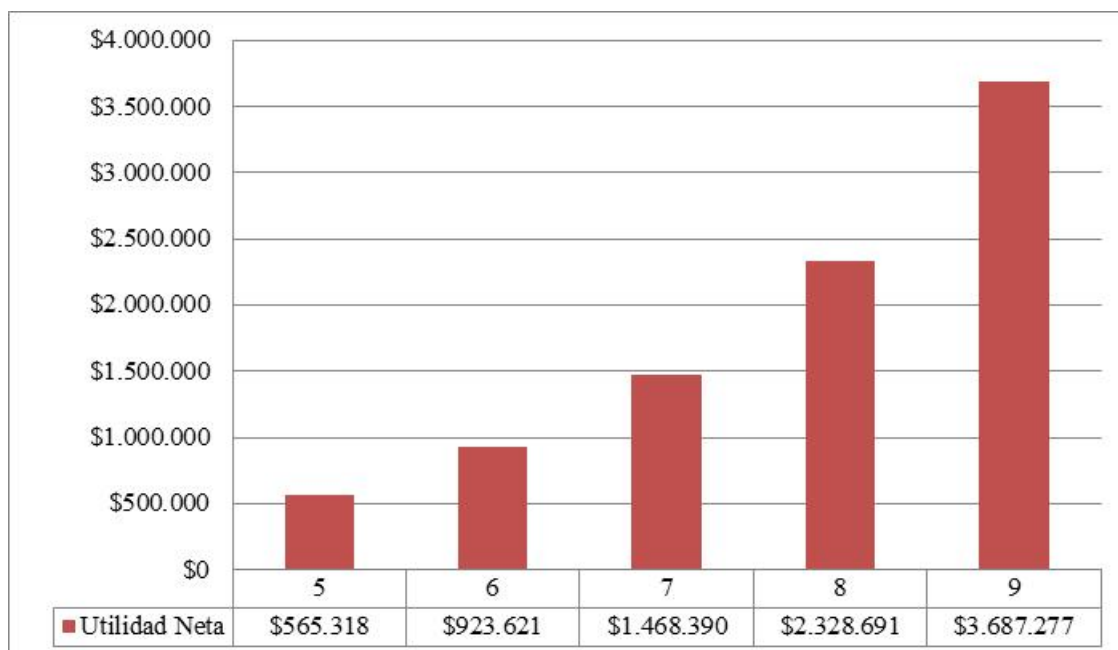
Resumen de escenario	Valores	
	actuales:	Optimista
<b>Celdas cambiantes:</b>		
Ventas año 5	\$2.374.722	\$2.612.194
Ventas año 6	\$3.750.161	\$4.125.177
Ventas año 7	\$5.922.254	\$6.514.480
Ventas año 8	\$9.352.424	\$10.287.666
Ventas año 9	\$14.769.348	\$16.246.283
Gastos Admi. Año 5	\$212.008	\$201.407
Gastos Admi. Año 6	\$334.802	\$318.062
Gastos Admi. Año 7	\$528.720	\$502.284
Gastos Admi. Año 8	\$834.955	\$793.207
Gastos Admi. Año 9	\$1.318.560	\$1.252.632
Gastos ventas Año 5	\$275.570	\$261.792
Gastos ventas Año 6	\$435.181	\$413.422
Gastos ventas Año 7	\$687.237	\$652.876
Gastos ventas Año 8	\$1.085.285	\$1.031.021
Gastos ventas Año 9	\$1.713.883	\$1.628.189
<b>Celdas de resultado:</b>		
Utilidad neta año 1	\$328.910	\$565.318
Utilidad neta año 2	\$550.286	\$923.621
Utilidad neta año 3	\$878.820	\$1.468.390
Utilidad neta año 4	\$1.397.641	\$2.328.691
Utilidad neta año 5	\$2.216.963	\$3.687.277

*Nota 1.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

*Nota 2:* La columna de valores actuales representa los valores de las celdas cambiantes en el momento en que se creó el Informe resumen de escenario. Las celdas cambiantes de cada escenario se muestran en gris.

Tal como se indica en la Tabla 71, en un escenario optimista la empresa seguiría manteniendo una tendencia creciente en sus utilidades, alcanzando a partir del cuarto año una utilidad neta superior al millón de dólares

En el Gráfico 44, se indica el crecimiento de la utilidad neta y del flujo de efectivo neto para Directmarket Cía. Ltda. para los siguientes cinco años en un escenario optimista.



**Gráfico 44** *Crecimiento de utilidad neta de Directmarket Cía. Ltda. en Escenario Optimista*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

#### 5.4.2. Escenario pesimista.

Para un escenario pesimista de Directmarket Cía. Ltda., se suponen cambios en las variables que se indican en la Tabla 72.

**Tabla 72**

#### *Parámetros Escenario Pesimista Directmarket Cía. Ltda.*

Parámetros	Variación
Tasa de crecimiento en ventas	Disminuyen el 10%
Tasa de incremento de gastos	Aumentan el 5%

*Nota.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Aplicando los parámetros detallados en la Tabla 72 y utilizando la herramienta Escenarios de Excel, se puede obtener los resultados de un escenario pesimista para Directmarket Cía. Ltda. durante los próximos cinco años. Los resultados se indican en la Tabla 73.

**Tabla 73****Escenario Pesimista Directmarket Cía. Ltda.**

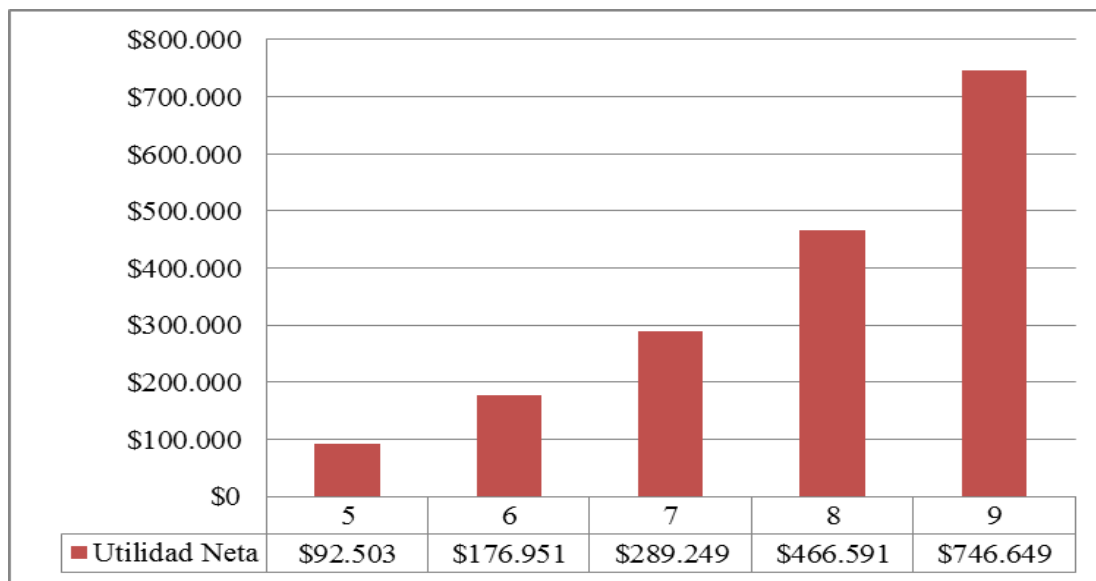
<b>Resumen de escenario</b>		
	Valores actuales:	Pesimista
<b>Celdas cambiantes:</b>		
<b>Ventas año 5</b>	\$2.374.722	\$2.137.250
<b>Ventas año 6</b>	\$3.750.161	\$3.375.145
<b>Ventas año 7</b>	\$5.922.254	\$5.330.029
<b>Ventas año 8</b>	\$9.352.424	\$8.417.181
<b>Ventas año 9</b>	\$14.769.348	\$13.292.413
<b>Gastos Admi. Año 5</b>	\$212.008	\$222.608
<b>Gastos Admi. Año 6</b>	\$334.802	\$351.543
<b>Gastos Admi. Año 7</b>	\$528.720	\$555.156
<b>Gastos Admi. Año 8</b>	\$834.955	\$876.702
<b>Gastos Admi. Año 9</b>	\$1.318.560	\$1.384.488
<b>Gastos ventas Año 5</b>	\$275.570	\$289.349
<b>Gastos ventas Año 6</b>	\$435.181	\$456.940
<b>Gastos ventas Año 7</b>	\$687.237	\$721.599
<b>Gastos ventas Año 8</b>	\$1.085.285	\$1.139.550
<b>Gastos ventas Año 9</b>	\$1.713.883	\$1.799.577
<b>Celdas de resultado:</b>		
<b>Utilidad neta año 5</b>	\$328.910	\$92.503
<b>Utilidad neta año 6</b>	\$550.286	\$176.951
<b>Utilidad neta año 7</b>	\$878.820	\$289.249
<b>Utilidad neta año 8</b>	\$1.397.641	\$466.591
<b>Utilidad neta año 9</b>	\$2.216.963	\$746.649

*Nota 1.* Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

*Nota 2:* La columna de valores actuales representa los valores de las celdas cambiantes en el momento en que se creó el Informe resumen de escenario. Las celdas cambiantes de cada escenario se muestran en gris

En la Tabla 73, se aprecia los resultados financieros para Directmarket Cía. Ltda. en un escenario pesimista. En el primer año de proyección se presenta una utilidad inferior a la alcanzada en el 2012, sin embargo, la empresa sigue manteniendo su tendencia creciente en utilidad para los siguientes cinco años.

En el Gráfico 45, se indica el crecimiento de la utilidad neta y del flujo de efectivo neto para Directmarket Cía. Ltda. para los siguientes cinco años en un escenario positivo.



**Gráfico 45** *Crecimiento de utilidad neta de Directmarket Cía. Ltda. en Escenario Pesimista*

Fuente: Elaboración propia (María Jael Ludeña, 2013)

Después del análisis de sensibilidad realizado a través de la variación de algunos aspectos para la empresa como son sus ventas y gastos, se puede determinar que ésta tiene un horizonte de crecimiento tanto en el escenario optimista como en el pesimista.

## Capítulo VI

### 6. Conclusiones y Recomendaciones

#### 6.1. Conclusiones

- Directmarket Cía. Ltda. es una empresa familiar y ecuatoriana establecida en Quito en el año de 1999 dedicada a la provisión de equipos y servicios para la industria petrolera, principalmente. Su línea de provisión cuenta con equipos en algunas ramas: Medición de Caudal, Instrumentación, Seguridad, Bombas, Válvulas, Mantenimiento y Servicios.
- El entorno macro ambiental para la empresa Directmarket Cía. Ltda. es positivo lo cual ha hecho que ésta se posicione notablemente en la industria petrolera y en menor magnitud en otras industrias; manteniendo relaciones comerciales con las principales operadoras de petróleo, campos marginales y empresas de ingeniería y construcción.
- El principal cliente de la empresa es la estatal Petroamazonas EP que actualmente controla el 70% de la producción total del crudo del Ecuador. El sector petrolero en el cual la empresa se desarrolla mayoritariamente, es uno de los más importantes en el Ecuador y el cual genera la mayor fuente de ingresos para el país, es así que se ha registrado balanzas petroleras superavitarias durante los últimos años.
- Directmarket Cía. Ltda. ha logrado posicionar las marcas que distribuye satisfactoriamente y ha conseguido que estas sean incluidas como marcas aceptadas en la mayoría de las empresas del sector, lo cual asegura su crecimiento y estabilidad en el mercado.
- El diagnóstico financiero realizado a la empresa Directmarket Cía. Ltda. en el periodo comprendido del 2009 al 2012, denota valores positivos como un

crecimiento en la generación de utilidad durante este periodo, tendencia creciente en ventas e inversión en activos fijos; sin embargo, existen algunos aspectos negativos entre los que se detalla la falta de una correcta política de crédito, inexistencia de un límite de riesgo, no hay instrumentos de cobro establecidos, falta de nuevas alternativas de financiamiento pues la empresa se apalanca principalmente a través de sus proveedores, iliquidez e inexistencia de un plan financiero adecuado.

- El modelo financiero propuesto para Directmarket Cía. Ltda. se enmarca en aspectos que se consideran esenciales para mejorar la actual gestión administrativa y financiera de la empresa. Se proponen políticas de gestión financiera a corto y a largo plazo entre las que se detallan: gestión de cuentas por cobrar, gestión de cuentas por pagar, políticas y fuentes de financiamiento, realización de pronósticos, políticas de presupuesto y construcción de estados financieros proforma.
- Con la aplicación de las políticas propuestas para la empresa, se elaboró pronósticos de ventas, presupuestos y estados financieros proforma a fin de determinar los resultados a futuro de Directmarket Cía. Ltda.
- El análisis de los escenarios optimista y pesimista con la variación de algunos aspectos claves dentro de la empresa como las ventas y gastos; revelan resultados adecuados en el aspecto financiero de la empresa.
- Los resultados obtenidos son positivos para Directmarket Cía. Ltda. mostrando un crecimiento en ventas razonable y manteniendo la tendencia creciente que ha tenido la empresa en su periodo histórico; también se determina crecimiento de la utilidad y creación de un flujo de efectivo superior al millón de dólares a partir del tercer año.

## **6.2. Recomendaciones.**

- Directmarket Cía. Ltda. puede considerar las estrategias planteadas a través del presente modelo, como una herramienta para la toma de decisiones, que ayuden a mejorar la actual gestión administrativa y financiera de la empresa.
- La empresa debe considerar la elaboración de un plan financiero conformado por pronósticos, presupuestos y estados financieros proforma a fin de determinar las necesidades de la empresa y los objetivos que desea alcanzar tanto en el corto como en el largo plazo; esto le ayudará a la empresa a determinar las acciones que puedan tomarse para conseguir dichos objetivos.
- Reconocer claramente sus oportunidades y amenazas; así como, sus fortalezas y debilidades para mantener las ventajas competitivas que la empresa ha logrado conseguir a lo largo de sus catorce años proveyendo equipos y servicios para la industria petrolera.
- Debido al gran crecimiento que la empresa ha manifestado en sus últimos años y que se espera conseguir para los próximos cinco años, se recomienda a Directmarket Cía. Ltda. incursionar en el mercado de valores para obtener financiamiento y sostener su crecimiento en ventas, a través de la emisión de obligaciones financieras, con lo cual la empresa puede obtener liquidez a una tasa de interés más baja.
- Mantener las buenas relaciones que la empresa ha conseguido con sus proveedores cumpliendo con los términos de pago establecidos, a fin de que Directmarket Cía. Ltda. pueda seguir beneficiándose del crédito por parte de los mismos.

- Confeccionar manuales de procedimientos para cada uno de los departamentos de la empresa, los cuales contribuirán a la mejora de las actividades y a un direccionamiento más claro de las mismas.
- Incursionar en otras industrias como la minera, farmacéutica, química o de agua potable, puesto que las marcas que la empresa distribuye pueden ser comercializadas en otras industrias y no únicamente en la petrolera.



### Lista de Referencias

- Acosta, A., Gorfinkiel, D., Gudynas E. & Lapitz R. (2005). *El Otro Riesgo País: Indicadores y Desarrollo en la Economía*. Quito: Abya-Yala.
- Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero. (s.f.). *Reglamento de Operaciones Hidrocarburíferas*. Recuperado el 22 de Diciembre de 2012, de [http://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=%20seg%C3%BAAn%20el%20art%C3%ADculo%2010%20del%20reglamento%20de%20operaciones%20hidrocarb%C3%ADferas&source=web&cd=1&cad=rja&ved=0CCgQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arch.gob.ec%2Findex.php%2Fdirector-ejecutivo%2Fdoc\\_](http://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=%20seg%C3%BAAn%20el%20art%C3%ADculo%2010%20del%20reglamento%20de%20operaciones%20hidrocarb%C3%ADferas&source=web&cd=1&cad=rja&ved=0CCgQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arch.gob.ec%2Findex.php%2Fdirector-ejecutivo%2Fdoc_)
- Alemán, M.C., & González, E. (2004). *Modelos financieros en Excel*. México: Continental.
- Amat, O. (2008). *Análisis de estados financieros: Fundamentos y aplicaciones*. Barcelona: Gestión 2000.
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2007). *Banco Central del Ecuador*. Recuperado el 01 de Enero de 2013, de <http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf200712.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Balanza Comercial* . Recuperado el 18 de Febrero de 2013, de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201204.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Concepto de Riesgo País*. Recuperado el 6 de Febrero de 2013, de Banco Central del Ecuador: [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=riesgo\\_pais](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=riesgo_pais)

Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Precio de Petróleo*. Recuperado el 20 de Febrero de 2013, de Banco Central del Ecuador: [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=petroleo](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=petroleo)

Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Tasas de Interés Referenciales Anuales*. Recuperado el 16 de Febrero de 2013, de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000061>

Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Tasas de Interés*. Recuperado el 16 de Febrero de 2013, de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/pregun1.php>

Barajas, A. (2008). *Finanzas para no financistas*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.

Berk, J., & Demarzo, P. (2008). *Finanzas corporativas*. México: Pearson.

Besley, S. & Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México: Cengage Learning.

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *Valores de Renta Fija y Variable*. Recuperado el 2 de Marzo de 2013, de Bolsa de Valores de Quito: <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *Manual de Inscripción de Acciones*. Recuperado el 4 de Marzo de 2013, de Bolsa de Valores de Quito: [http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/acciones/110517211242-d954f59b4acd424fa9eb0ae4f0a3430c\\_comoemitiracciones.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/acciones/110517211242-d954f59b4acd424fa9eb0ae4f0a3430c_comoemitiracciones.pdf)

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *Manual de Inscripción de Obligaciones*. Recuperado el 5 de Marzo de 2013, de Bolsa de Valores de Quito: <http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de->

valores/obligaciones/110517211450-

0a932ed3e83f4deeb9a3b885de1b4717\_comoemitirobligaciones.pdf

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores*. Recuperado el 15 de Marzo de 2013, de Bolsa de Valores de Quito:  
[http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/reglamento-general-a-la-ley-de-mercado-de-valores/110622195056-3bdedf55e494409489f05ef1966d8373\\_reglamento.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/reglamento-general-a-la-ley-de-mercado-de-valores/110622195056-3bdedf55e494409489f05ef1966d8373_reglamento.pdf)

Dávalos M. (2004). *La dolarización en Ecuador: Ensayo y crisis*. Quito: Abya-Yala.

Domínguez, H. (2006). *El servicio invisible: Fundamentos de un buen servicio al cliente*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

Fierro, A.M. (2004). *El patrimonio en las sociedades comerciales: Aplicaciones jurídicas y contables*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

Gaither, N., & Frazier, G. (2000). *Administración de producción y operaciones*. México: Thomson Learning.

Horngren, C. (2003). *Contabilidad*. (p. 506). México: Pearson

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (s.f.). *Concepto de Índice de Precios al Productor*. Recuperado el 15 de Febrero de 2013, de Instituto Nacional de Estadística y Censos:  
[http://www.inec.gob.ec/estadisticas/?option=com\\_content&view=article&id=59](http://www.inec.gob.ec/estadisticas/?option=com_content&view=article&id=59)

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (s.f.). *Glosario de Conceptos y Definiciones*. Recuperado el 18 de Febrero de 2013, de Instituto Nacional de Estadística y Censos:  
[http://www.inec.gob.ec/estadisticas/index.php?option=com\\_content&view=article&id=278&Itemid=57&lang=es](http://www.inec.gob.ec/estadisticas/index.php?option=com_content&view=article&id=278&Itemid=57&lang=es)

- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (s.f.). *Concepto de Índice de Precios al Consumidor*. Recuperado el 15 de Febrero de 2013, de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos: [http://www.inec.gob.ec/estadisticas/?option=com\\_content&view=article&id=58&Itemid=29](http://www.inec.gob.ec/estadisticas/?option=com_content&view=article&id=58&Itemid=29)
- Lafuente, F.J. (1992). *Dirección Estratégica y Planificación Financiera de la Pyme*. Madrid: Díaz de Santos S.A.
- Legna C., & González O. (2010). *Comprender la Macroeconomía*. Buenos Aires: Teseo.
- López, F.J., & Luna, W. (2002). *Valoración de empresas en la práctica*. Madrid: McGraw Hill.
- Martínez, R. (2010). *Productos financieros básicos y su cálculo*. Alicante: Editorial Club Universitario
- Mendoza, C. (2004). *Presupuestos para empresas de manufactura*. Barranquilla: Uninorte.
- Meza, C. (2003). *Contabilidad: Análisis de cuentas*. San José: Universidad Estatal a Distancia.
- Moreno, J., & Rivas, S. (2002). *Políticas y fuentes de financiamiento a corto plazo*. México: Continental Renacimiento.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. M., & Kretlow, W.J. (2005). *Administración financiera contemporánea*. México: Thomson Learning.
- Procuraduría General del Estado. (s.f.). *Ley de Hidrocarburos*. Recuperado el 20 de Enero de 2013, de Procuraduría General del Estado: <http://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=registro%20oficial%20no.%20244%20->

%20martes%2027%20de%20julio%20de%202010%20suplemento&source=web&cd=4&cad=rja&ved=0CDoQFjAD&url=http%3A%2F%2Fwww.pge.gob.ec%2Fes%2Fdocumentos%2Fdoc\_download%2F227-ley-de-hidrocarbu

Rodríguez, A., & Iturralde, T. (2008). *Modelización financiera aplicada: Modelos de planificación financiera con Excel*. Madrid: Delta Publicaciones.

Stephen Ross, Randolph Westerfield & Bradford Jordan (1997). *Fundamento de Finanzas Corporativas*. Barcelona: Ed. McGraw-Hill

Superintendencia de Bancos del Ecuador. (2007). *Ley de Regulación del Costo Máximo del Efectivo*. Recuperado el 23 de Febrero de 2013, de Superintendencia de Bancos del Ecuador:  
[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley\\_regulacion\\_costo\\_credito.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley_regulacion_costo_credito.pdf)

Superintendencia de Bancos del Ecuador. (s.f.). *Segmento de Crédito PYMES*. Recuperado el 17 de Febrero de 2013, de Superintendencia de Bancos del Ecuador:  
[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/nueva\\_cofinancacion/todos/L1\\_IX\\_cap\\_II-1.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/nueva_cofinancacion/todos/L1_IX_cap_II-1.pdf)

Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Reglamento para la Emisión de Obligaciones y Papel Comercial*. Recuperado el 5 de Marzo de 2013, de Superintendencia de Compañías:  
[http://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/RESOL\\_20CNV-010-02.pdf](http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/RESOL_20CNV-010-02.pdf)

Tanaka, G. (2005). *Análisis de estados financieros para la toma de decisiones*. Lima. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica de Perú.

Tucker, I. B. (2006). *Fundamentos de Economía*. México: Thomson Learning

Van Horne, J.C., & Wachowicz, J.J. (2002). *Fundamentos de la administración financiera*. México: Pearson